A POLÍTICA MONETÁRIA DO BRASIL

BRASILIANA

(SÉRIE GRANDE FORMATO)

Volume 18

direção de

AMÉRICO JACOBINA LACOMBE

★

Obra executada nas oficinas da
São Paulo Editora, S. A. — São Paulo, Brasil

J. PANDIÁ CALÓGERAS

A POLÍTICA MONETÁRIA DO BRASIL

tradução de

THOMAZ NEWLANDS NETO

339.4(81)
Q165

COMPANHIA EDITORA NACIONAL
SÃO PAULO

Do original francês:

La Politique Monétaire du Brésil

Rio de Janeiro
Imprimerie Nationale, 1910

I. B. C.
BIBLIOTECA
Nº. 213/68
5 / 4 / 68
RIO DE JANEI

Exemplar **Nº 1087**

edição da
COMPANHIA EDITORA NACIONAL
Rua dos Gusmões, 639 — São Paulo

1 9 6 0

Impresso nos Estados Unidos do Brasil
Printed in the United States of Brazil

ÍNDICE

Prefácio da edição brasileira VII
Nota prévia do autor XXV

PRIMEIRA PARTE

NO IMPÉRIO

CAP.
I — As origens 3
II — A abertura dos portos brasileiros em 1808 16
III — O primeiro Banco do Brasil 29
IV — A circulação do bilhão 38
V — Os novos padrões de 1833 e 1846 51
VI — As moedas metálicas 70
VII — Os bancos de emissão e a lei de 1853 91
VIII — A crise de 1857. A pluralidade de emissões. A lei de 1860 108
IX — Perturbações da circulação. Crise de 1864 130
X — Retôrno às emissões do Tesouro. Lei de 1866 ... 150
XI — As emissões temporárias. As leis de 1875 e 1885 159
XII — A abolição da escravatura. A lei de 1888 sôbre a pluralidade das emissões 175

SEGUNDA PARTE

NA REPÚBLICA

XIII — A lei de 17 de janeiro de 1890 199
XIV — Modificação do regime de emissões. O decreto de 7 de dezembro de 1890. O Banco da República dos Estados Unidos do Brasil 216
XV — A derrocada. Fusão do Banco do Brasil com o Banco da República. Os bônus 239

XVI — A guerra civil. As emissões clandestinas. Balanço da situação..... 267
XVII — O passivo a liquidar..... 282
XVIII — Comêço de liquidação..... 303
XIX — O *funding scheme*. O novo plano financeiro..... 320
XX — A crise dos bancos em 1900..... 340
XXI — O resgate das estradas de ferro. O funcionamento do novo plano financeiro..... 351
XXII — O ressurgimento econômico..... 366
XXIII — A reorganização do Banco da República. O Banco do Brasil..... 384
XXIV — A crise de superprodução do café. O Convênio de Taubaté..... 410
XXV — A Caixa de Conversão..... 432
XXVI — A situação econômica e financeira de 1907–1910. Os £20 000 000 de Caixa de Conversão..... 464
XXVII — Estudo crítico das soluções propostas..... 489

PREFÁCIO DA EDIÇÃO BRASILEIRA

CALÓGERAS

O Homem e a Obra

Dizia Pascal ser indispensável conhecer o autor para que se lhe possa devidamente apreciar a obra. A observação do Solitário de Port-Royal — matemático, físico, polemista e místico — aplica-se extraordinàriamente bem a João Pandiá Calógeras.

Como Vermeer van Delft, preocupado com todos os detalhes de um interior flamengo do século dezessete, seu ilustre e devotado biógrafo, António Gontijo de Carvalho, dêle nos deus esplêndido e fiel retrato, enquanto Martim Francisco Ribeiro de Andrada contentava-se com êste vigoroso esbôço: "Ministro para qualquer pasta em qualquer país do mundo... o especialista em enciclopédia".

Engenheiro de minas, parlamentar, ministro da Fazenda, da Guerra e da Agricultura, embaixador em missões extraordinárias, historiador, economista e sociologo, Calógeras reunia ao espírito especulativo de *logos* o instinto faustiano da ação.

Tôdas as atividades do Pensador e do Homem Público — mais vividas do que exercidas — orientam, até hoje, o estudo dos magnos problemas de nossa geração.

Assim, em seus pontos básicos, a conferência sôbre os aspectos da economia nacional continua a ter a mesma oportunidade que há vinte anos, quando pronunciada em São Paulo.

Essa resistência de sua obra ao tempo parece-nos ser devida à seriedade com que CALÓGERAS tratava as questões que o apaixonavam, fôsse por dever de administração, por fôrça de honestidade intelectual ou por imperativo de ordem moral.

O grande estadista do período republicano é sempre atual.

O livro, ora apresentado ao público em tradução portuguêsa, é testemunho do que acabamos de afirmar. O leitor verificá-lo-á.

Nos dias presentes — quando a inflação está destorcendo valores tangíveis e minando a própria ordem social, a advertência do grande Ministro da Guerra de EPITÁCIO PESSOA ao comentar o Projeto Monetário do Presidente WASHINGTON LUÍS — deveria ser lema de nossos homens públicos:

> "Não olvidemos, entretanto, que a base de todos os projetos é o saneamento da vida orçamentária".
>
> (*Res Nostra* — São Paulo, 1930.)

Arguto pensador e conhecedor de nossas condições econômicas, não desconhecia a influência depressiva da política de "fiat money" sôbre o câmbio de um País, cujas exportações consistiam, então como agora, em três produtos primários que perfazem quase 90% do valor global de nossas vendas ao exterior: café, algodão e cacau.

CALÓGERAS — familiarizado, como poucos, com nossa história monetária — percebeu que, para o nosso caso, a política do *Deficit Spending* encontraria obstáculo intransponível na própria estrutura econômica de País pobre de capitais e vulnerável, em extremo, à conjuntura dos grandes países industriais.

Êle testemunhara a ameaça que, à nascente Caixa de Conversão, se tornara a crise financeira de 1907–1908, provocada, remotamente, pela economia norte-ameri-

cana açoitada pela crise bancária de 1907, que teve início no encerramento das atividades da *Knikerbocker Trust Company of New York*. Sociólogo — que pressente a inquietação crescente das massas — estampa, na primeira página de *Conceito Christão do Trabalho* (São Paulo, 1932), as seguintes palavras, que ganhariam tanta importância um quarto de século depois:

> "Na hora presente do mundo, não é mais lícito desconhecer quanto pesa no desenvolvimento das nações o conceito nelas vigente sôbre o trabalho, a natureza dêle, ou, o que equivale ao trabalho, a natureza de seu agente produtor, o problema do Homem".

Adepto fervoroso dos ensinamentos de Leão XIII e Pio XI sôbre as relações entre o capital e o trabalho, Calógeras estava convencido de que êsse magno problema sòmente encontrará plena solução dentro do espírito de reconhecimento de deveres e direitos mútuos:

> "Não basta ser patrão: ao mesmo tempo, cumpre ser pai, amigo, conselheiro, mestre e benfeitor.
>
> Aos obreiros, igualmente, correspondem encargos morais: a lealdade ao patrão, a subordinação, a deferência".
>
> (*Conceito Christão do Trabalho* — São Paulo, 1932, pág. 127.)

Suas pesquisas originais sôbre nossa política exterior, nossos grandes vultos da Pátria e nossa formação histórica em geral, resultam da convicção de que:

> "Vale uma nação pela consciência que tem de seu passado, de sua missão histórica; pelo denodo com que a mantém pelos tempos em fora".
>
> (*O Marquês de Barbacena* — São Paulo, 1936, 2.ª ed., pág. 133.)

Sua preocupação com o destino histórico do Brasil fê-lo apresentar, em curto mas denso prefácio, uma obra sôbre a qual deveriam pousar os olhos inquietos de nossa mocidade: *Projeção Continental do Brasil*, de autoria do, hoje, General MÁRIO TRAVASSOS.

Nêle descobre-se o senso de objetividade de CALÓGERAS que, como todo homem de ação, antevê o papel dos futuros recursos técnicos na solução dos problemas internacionais.

Ao referir-se à política de aproximação das nações sul-americanas, ponderava o discípulo de RIO BRANCO, cujo espírito realista CALÓGERAS tanto admirava:

> "E as realizações devem ser prontas, e não se compatibilizarem com as morosidades inerentes às construções de ferrovias, como medicina única.
>
> É, pois, ao trilho, ao barco, ao avião e ao hidro que vai pedir os meios de intensificação e apressar essa política de aproximação continental."

Como se vê, a lição do autor da *Política exterior do Império* continua oportuna, como há vinte e cinco anos.

Essa atualidade de CALÓGERAS é a melhor prova da pujança de sua inteligência, da profundeza e honestidade com que tratava nossos problemas fundamentais e da dedicação com que se entregava aos encargos que lhe eram atribuídos como parlamentar, como Ministro de Estado da Fazenda, da Guerra e substituto da Agricultura.

As palavras dos grandes espíritos são eternas porque brotam da imensidão das almas, que não têm fronteiras no espaço ou no tempo.

* * *

Reavivado o esbôço de retrato do Autor, tentaremos, agora, analisar, singela e ràpidamente, a magnífica obra, que a iniciativa da Companhia Editora Nacio-

nal torna acessível ao grande público, depois de quase meio século de seu aparecimento no original francês.

Antes, porém, pensamos ser interessante fazer ligeiras considerações sôbre a importância da diretriz introduzida por FREDERIC LE PLAY no estudo das questões econômicas, que o eminente estadista seguiu de perto, ao escrever, sôbre a moeda brasileira, monografia comparável, em valor documentário, à de BRESCIANI-TURRONI sôbre a moeda alemã na década imediatamente posterior à Primeira Guerra Mundial (*The Economics of Inflation* — Londres, 1937).

A discussão — que tanto apaixonou os economistas de meados do século passado — entre partidários do método dedutivo e indutivo, de há muito foi ultrapassada, convencidos que todos estamos de que, para caminhar, a ciência precisa de aplicar ambos os métodos, na frase de GUSTAV SCHMOLLER.

Na verdade, sem considerar fatôres peculiares a cada país, sem analisar, minuciosa e profundamente, determinados setores da economia, as instituições e as próprias vicissitudes políticas, impossível chegar a conclusões que permitam assentar as bases de uma política econômica.

A visão ampla do fenômeno econômico — isto é, em seu aspecto global e particular, do ângulo social e psicológico, através do prisma da macro e da microeconomia — é tanto mais imprescindível aos assuntos relacionados com a moeda quanto nela, a bem dizer, se cristaliza o ato econômico.

Os olhos do estudioso têm de contemplar a moeda não como o geólogo ao examinar um cristal de rocha — cuja evolução já está terminada — mas com os olhos do filósofo da história, que estuda fenômenos que, a cada geração, cambiam de aparência mas que, no fundo, são impulsionados por uma fôrça constante.

Descobrir a identidade dessa fôrça é tarefa do interprete da história; meditar sôbre os aperfeiçoamentos a serem introduzidos na instituição monetária para que ela preencha suas funções em uníssono com o ambiente *mutável* da economia — do qual ela decorre — é a missão do teorista da moeda.

O quartzo é resultado de milhões de anos de atividade cósmica. A moeda é produto em formação contínua até que desapareçam as sociedades humanas.

O boi na Grécia; o fumo na Virgínia; o ouro em pó nas Minas Gerais do século passado (SAINT-HILAIRE — *Viagens às Províncias de Rio de Janeiro e Minas Gerais*): o bimetalismo, o padrão-ouro, tudo isso serviu para os diferentes grupos humanos intensificarem suas trocas e, com isso, responderem ao apêlo íntimo da cultura, que é a fôrça constante que o filósofo da história vislumbra, sob as aparências mais paradoxais do comportamento do homem através dos séculos.

Percebendo a sensibilidade da moeda às mutações do ambiente sócio-político, o eminente professor da Universidade de Friburgo frisou a influência da ordem jurídica na instituição monetária:

> "Mesmo no caso do autometalismo, tão logo seja escolhido outro metal como padrão, o conceito de unidade de valor torna-se independente do primeiro metal, isto é, tècnicamente independente dêle. E isso porque a unidade de valor é sempre um conceito histórico.
>
> A circunstância de existirem débitos explica porque nem sempre é possível definir tècnicamente a unidade de valor, ao passo que històricamente, o é".
>
> (GEORG FRIEDRICH KNAPP — *Staatliche Theorie des Geldes* — 4.ª ed. — Munique, 1923, págs. 8 e 9.)

Todavia, não pretendemos afirmar que a história dos sistemas monetários se confunda com a teoria mone-

tária, cousa bem diferente. A êsse respeito, repetiremos com BENDIXEN:

> "A essência de um fator econômico é sua função. Por isso, a ação funcional deve ser decisiva, na formação dos conceitos da economia política. Assim deve ser no caso da moeda, cuja genealogia e história, técnica de produção e jurisprudência muito interessam ao economista, mas ùnicamente como meio de esclarecer certos pontos obscuros da teoria monetária; nunca, porém, como critério da essência da moeda".
>
> (FRIEDRICH BENDIXEN — *Geld und Kapital* — Jena, 1922, pág. 13.)

Nosso intento é insistir em que, difìcilmente, se chegaria a penetrar na essência do dinheiro, se o isolássemos do meio sócio-cultural, atribuindo-lhe uma natureza física, insensível à evolução social, aos sistemas econômicos e à vida política de cada povo.

"O problema monetário que é o próprio problema dos destinos nacionais", como dizia AUGUSTO RAMOS — eminente engenheiro construtor do caminho aéreo do Pão de Açúcar, *doublé* de economista — insere-se no conjunto sócio-econômico, porque:

> "As transformações do sistema monetário não passam de um detalhe da problemática global de nosso período de transição. Sòmente poderemos ter a visão exata do problema monetário, se o observarmos dentro dêsse quadro. Com isso, daremos à teoria monetária uma feição histórico-social. Sem dúvida, perderá ela sua certeza cartesiana; ganhará, em compensação, em amplitude e profundidade".
>
> (JOSEF DOBRETSBERGER — *Das Geld im Wandel der Wirtschaft* — Berna, 1946, pág. 6.)

ALEXANDER DEL MAR, o erudito especialista da história e da função monetária — precursor da teoria nominalista da moeda — advertia os estudiosos para a

necessidade de considerarem os fatôres extra-econômicos na formulação da política monetária;

> "To entertain, rightly or wrongly, a distinct conception of money, and the manner in which its function is mechanically fulfilled, is one thing; to apply such conception to a given condition of affairs is another. This may only be done by the statesman, who is not satisfied to inquire what is correct, but must also know what is practicable and what is prudent. The political circumstances of each state have usually moulded, and must continue to mould, its monetary system; and rash are those teachers who have sought or who yet seek to change it for any other reason or upon any other grounds.
>
> These views indicate in another way the scope of the present work: it is not confined to gold money, nor silver money, nor paper money; it embraces all money, and it seeks by analysing the various experiments that have been made with this subtle instrument, to derive from them whatever light they may be able to throw upon the questions that vex us today".
>
> (ALEXANDER DEL MAR — *History of Monetary Systems* — Londres, 1895, prefácio, pág. ix.)

CALÓGERAS escreveu sua grande obra com êsse mesmo espírito. Como o escrupuloso escritor inglês, declara:

> "Les faits matériels s'y trouvent, sincèrement exposés, constituant le *substratum* de l'ouvrage, entièrement impersonnel.
>
> Notre action n'ayant pas toujours été concordante avec celle des doctrines victorieuses, nous nous sommes constamment attaché à les exposer avec impartialité, du point de vue de leurs défenseurs, tout en faisant leur critique".
>
> (J. P. CALÓGERAS — *La Politique Monétaire du Brésil* — Rio, 1910, pág. VIII.)

PREFÁCIO DA EDIÇÃO BRASILEIRA

Em inúmeras passagens desta monumental monografia sôbre a política monetária do Brasil, CALÓGERAS alude à vinculação do fenômeno monetário ao político, mostrando as distorções da instituição monetária causadas preponderantemente por fatôres de ordem política.

A fatalidade fêz com que as vicissitudes monetárias — que, com curtas interrupções, vêm acompanhando nossa economia — se agravassem à medida que experimentávamos ascenção na escala política e social.

Assim foi, quando D. João VI aqui aportou, lançando as bases culturais e administrativas de nossa independência política, ao mesmo tempo que procurava garantir a integridade da colônia, ameaçada por cisões ou invasões:

> "La guerre péninsulaire exigeait de constants emplois de fonds. L'invasion française et la nouvelle distribution des territoires à la Couronne d'Espagne imposaient au Régent de prendre en Amérique des assurances pour la restitution de son patrimoine européen, à la fin des hostilités. De là, l'expédition et la conquête de la Guyane Française en 1809.
>
> La situation intérieure du Brésil, agité par des tentatives de séparation, obligeait à réprimer sévèrement des révolutions locales comme celle de Pernambuco (1817).
>
> La contiguïté territoriale avec des pays troublés, comme le bassin de la Plata, forçait le Gouvernement de Rio à mobiliser des troupes sur la frontière de l'Uruguay, à y faire campagne et à annexer temporairement la province Cisplatine (1811–1812 et 1816–1820).
>
> Le Gouvernement portugais ne pouvait pas s'esquiver à ces devoirs de sa politique, et les fonds nécessaires à la réalisation de ses vues ne pouvaient se trouver que par le crédit: l'émission immodérée du papier-monnaie en traduisit les exigences".
>
> (J. P. CALÓGERAS — *La Politique Monétaire du Brésil* — Rio, 1910, págs. 32/33.)

Assim foi, quando a espada pacifista de LIMA e SILVA garantiu a continuidade física e espiritual do Brasil, ameaçado pelas fôrças separatistas do Norte;

> "De telles émissions massives ne pouvaient se faire que sous la pression du Cabinet de Rio. Elles correspondaient effectivement aux luttes séparatistes dans les provinces du Nord, de Pernambouco à Ceará, réprimées par le général Lima e Silva, em 1824; à la campagne de 1825–1827, d'où résulta l'indépendance de l'ancienne Cisplatine, par la Convention du 27 Août 1828; aux expéditions et mesures indispensables, pour faire reconnaître l'Indépendance du Brésil dans les provinces du Nord (1822–1823)".
>
> (J. P. CALÓGERAS — *La Politique Monétaire du Brésil* — Rio, 1910, págs. 35/36.)

O papel-moeda emitido pelo Banco do Brasil — cuja liquidação CALÓGERAS reputa o "mais grave êrro financeiro cometido pelo primeiro Império" — representava, por assim dizer, o prêmio de nosso ingresso na civilização européia, o resgate de nossa servidão política e o prêço de nossa unidade nacional.

O tributo que a nação brasileira, logo nos primórdios de sua existência, pagava à finança internacional, levantando empréstimo na praça de Londres, foi motivado por considerações de ordem política.

> "A luta da Independência, a necessidade de atender a serviços novos e de satisfazer a dívida flutuante, forçaram o empréstimo externo de 1824, de £3.000.000, primeiro contraído, e que, devido à hostilidade de Portugal, o foi em condições onerosas, havendo sido £1.000.000 a tipo de 75, juros de 5% e £2.000.000 a tipo de 85, juros de 5%.
>
> Em 1825, pela convenção celebrada em 29 de agôsto com Portugal, e para pôr fim às questões originárias do

rompimento, foi assumido o compromisso de pagar à metrópole £2.000.000, incluída, nessa importância, a quantia devida por Portugal, em Londres, em virtude do empréstimo que contraíra em 1823, e do qual o Brasil assumiu a responsabilidade".

(ANTÔNIO CARLOS RIBEIRO DE ANDRADA — *Finanças e Financistas de* 1822-1922 — Rio, 1922, pág. 5.)

Em *O Marquês de Barbacena*, CALÓGERAS dá-nos perfeita visão dessas dificuldades diplomáticas com o reconhecimento da jovem nação brasileira, prêsa das intrigas dos Gabinetes Europeus, preocupados em manter seu prestígio político e econômico na antiga e futurosa colônia lusitana.

Dir-se-ia que a moeda brasileira nasceu sob o signo do desequilíbrio orçamentário, que se havia de perpetuar pelo Império e pela República a fora.

Êsses desajustamentos crônicos — quando não corrigidos por empréstimos públicos, levantados dentro ou fora do País, de que temos usado e abusado — têm-nos levado às catadupas de papel-moeda, causa precípua do nosso regime de câmbio cadente, para usar a expressão de meu grande mestre e querido amigo, professor EUGÊNIO GUDIN.

Fator fundamental de nossa política econômico-financeira, que ainda muito depende das relações mercantis com o exterior, o problema cambial tem sido o "bête-noire" da administração pública: as oscilações da taxa cambial assinalam o êxito ou o insucesso de gabinetes monárquicos ou de presidentes da República. A figura comovedora de PRUDENTE JOSÉ DE MORAIS E BARROS — o lincolniano ituense, cuja serenidade, coragem e energia conseguiram pacificar a família brasileira — afligia-se ante a situação cambial, considerando-a a maior cruz de seu atribulado govêrno:

> "... Como você sabe, o nosso pior inimigo é a situação financeira péssima, com que lutamos e cujo termômetro é o câmbio"

escrevia êle a seu dedicado Ministro da Fazenda BERNARDINO DE CAMPOS, quando em plena luta militar contra a jagunçada de Canudos, as conspirações políticas, a oposição desapiedada, injusta e invejosa (SILVEIRA PEIXOTO — *Prudente de Morais* — Curitiba, 1942, 2.ª ed., pág. 233).

E tinha razão o Caxias da República nascente, pois, como afirma CALÓGERAS, sòmente as diferenças de câmbio com o serviço da dívida pública externa absorviam percentagens fantásticas da receita federal:

> "Elles absorbaient en 1897 plus du quart du budget total des recettes. Quelle économie, quelle réduction de dépenses était donc possible, même en retranchant dans l'indispensable, permettant de racheter la différence engloutie par la dévalorisation de la monnaie courante?
>
> Déjà les budgets des différents ministères avaient réduit leurs demandes de crédit; il restait encore bien des choses à éliminer ou à diminuer fortement; mais il fallait plutôt une réforme organique des services, qu'une simple recherche du minimum absolu des frais indispensables pour les maintenir, sans désorganiser les grandes administrations des divers départements.
>
> Mais même en poussant plus loin cette politique de restriction, en faisant les suppressions les moins recommandables, en taillant dans le vif, où trouver à économiser les 110.000 *contos* votés pour les "différences de change" en 1897, pour l'exercice suivant?
>
> Il était par conséquent oiseux de chercher la solution où elle n'était pas. C'était la circulation qu'il fallait assainir, par dessus toute chose. Les économies indispensables, dignes des plus grands éloges, ne venaient qu'au second plan".
>
> (J. P. CALÓGERAS — *La Politique Monétaire du Brésil* — Rio, 1910, pág. 322.)

No orçamento votado para 1898, a verba "diferença de câmbio" absorve 180.000 "contos de réis" (*), de uma receita global de 300.000!

Em meio a êsse caos monetário — causado, primordialmente, pela superabundância do meio circulante — que passara de pouco menos de 200.000 "contos de réis", às vésperas de 15 de novembro de 89, a 700.000 em 96, acirravam-se as discussões interpretativas de um fenômeno que NICOLAU COPÉRNICO incluíra entre os quatro flagelos da humanidade: "*discordia, mortalitas, terræ sterilitas et monetæ vilitas*".

Uns atribuíam a queda do câmbio à deficiência das exportações, enquanto outros apontavam para as emissões de papel-moeda como o motivo fundamental do aviltamento externo do "mil-réis".

Ao reler, hoje, as interpretações do fenômeno, percebe-se que foram as mesmas que apareciam em livros, jornais e revistas, durante a inflação alemã, que se seguiu à Primeira Guerra Mundial.

Como GUSTAV CASSEL (*Monnaie et Change après* 1914 — Paris, 1923), MATTOSO CÂMARA proclamava — um quarto de século antes do notável discípulo de KNUT WICKSELL — que o equívoco daqueles que apontavam a taxa de câmbio como *causa* e não como efeito do excesso de numerário tinha raízes no conceito representativo da moeda:

> "O êrro de Law, — a causa da catástrofe provocada por seu sistema — não foi outro senão o da falsa idéia de que o valor do meio circulante é representativo e que, portanto, a moeda legal pode ser emitida discricionàriamente, uma vez que não exceda o valor dos objetos que representa e sôbre que fôr baseada sua emissão.
>
> Eis por que já tive ocasião de dizer e repito: — desconhecem o grande princípio da oferta e da procura em

(*) "Conto de réis" = Cr$ 1.000,00.

relação ao meio circulante todos os que acreditam que a moeda legal, qualquer que seja a sua espécie pode ser emitida, discricionàriamente, uma vez que seja a emissão baseada sôbre objetos, ditos de valor real, e pensam que as notas assim emitidas guardarão relação de equivalência com os valores que garantem a emissão, qualquer que seja a natureza dêsses valores -- a terra, cs prédios, os títulos da dívida pública, etc. que têm no mundo comercial aplicação diferente.

O êrro de Law não consistia tanto na emissão de notas sôbre o valor da terra, senão na conseqüência natural e forçada do sistema, que não atende que a moeda tem valor peculiar, relativo ao seu uso e utilidade; que ela é procurada por êsse uso e utilidade para satisfazer a essa necessidade, e não pelo uso e utilidade dos prédios, das terras, e dos títulos da dívida pública, e que, portanto, a sua oferta não pode guardar nem guarda relação alguma com o valor dêsses objetos, embora seja sôbre êles emitida, senão com a própria procura para o mister a que é destinada, isto é, para servir de instrumento da circulação".

(MATTOSO CÂMARA — *Meio Circulante* — Rio, 1897, págs. 8/10.)

Impressionados pela infrene especulação cambial, pela baixa do valor ouro da exportação, muitos espíritos — lúcidos, aliás — não se davam conta de que a "alma da moeda" (G. F. KNAPP) está na sua *função* "... de facilitar os negócios do mercado, agindo como intermediário comum de troca" (EUGÊNIO GUDIN — *Princípios de Economia Monetária* — Rio, 1943, pág. 3).

O depoimento de CALÓGERAS ilustra, mais uma vez, a teoria funcional da moeda — a que estão, mais estreitamente, ligados os nomes de FRANCIS A. WALKER, GEORG SIMMEL e LUDWIG VON MISES mostrando a interdependência de poder aquisitivo e quantidade de moeda, a

vinculação entre disponibilidade de fatôres de produção e nível geral de preços.

Recente conselho do professor P. L. REYNAUD a seus alunos da Universidade de Metz faz aumentar a convicção daqueles que julgam indispensáveis monografias do tipo da escrita pelo polígrafo brasileiro:

> "*L'économie politique est donc une science*, moins développée que d'autres peut-être, car elle est plus complexe, mais elle a déjà réalisé des acquisitions dont le nombre grandit progressivement.
>
> L'importance de cette connaissance ne doit pas faire oublier cependant qu'elle ne constitue qu'un aspect de l'activité de l'homme et l'on doit éviter de tomber dans l'économisme en songeant qu'il existe pour l'homme d'autres connaissances et d'autres activités. C'est en mettant l'économie à sa place véritable que l'on fera le meilleur travail scientifique dans notre domaine".
>
> (P. L. REYNAUD — *Cours d'Économie Politique* — Paris, 1958, pág. 16.)

Contra a tendência unilateral e dogmática — extremamente prejudicial ao estudioso dos fenômenos econômicos, que permeiam tôda a atividade humana — insurge-se o espírito universalista de CALÓGERAS:

> "Or, gouverner, légiférer, et faire acte de pouvoir public ne correspondent point à établir le dévéloppement rigoureux et inflexible d'un thème logique: c'est trouver un juste équilibre entre les doctrines et les faits, appliquer les premières de sorte à réduire au minimum les dérangements indispensables pour la conquête de niveaux plus élevés. C'est toujours la loi de l'économie de l'effort, de l'action réciproque des actes et du milieu".
>
> (J. P. CALÓGERAS — *La Politique Monétaire du Brésil* — Rio, 1910, pág. 524.)

As últimas linhas do eminente Homem de Govêrno consubstanciam a conceituação que, da ciência econômica, dá o laureado mestre de economia matemática da Universidade de Roma:

> "A atividade econômica resume-se (pois) em orientar a ação de modo a se alcançar determinados fins. Ela não se desenvolve ùnicamente no setor específico do que se convencionou chamar de instituições econômicas (campos, minas, fábricas, armazéns, feiras, bôlsas, mercados, etc.), mas ainda em outros, como por exemplo, a barraca de um general, o gabinete de um estadista ou mesmo a cela de um monge. Existe uma economia da arte militar, uma economia da arte do govêrno, como, ainda, uma economia da vida espiritual".
>
> (LUIGI AMOROSO — *Lezione di Economica* — — Roma, 1944, págs. 3/4.)

Ao término dêstes singelos comentários e confrontos, é oportuno apresentar o testemunho de WALTER EUCKEN sôbre a importância de análises como a de CALÓGERAS para uma visão global e realista da teoria econômica e, *a fortiori*, para a política econômica:

> "Understanding economic events as they really are presupposes that economic problems can be segregated, yet at the same time seen in the general context of history as a whole".
>
> .....
>
> "*The economist who wants to understand the interdependence of economic life by theoretical analysis must also pursue to the fullest extent his observation of actual economic events*".
>
> (WALTER EUCKEN — *The Foundation of Economics* — Londres, 1950, págs. 307 e 299.)

PREFÁCIO DA EDIÇÃO BRASILEIRA

De todos os que se dedicam às pesquisas econômicas no Brasil e que, em vão, vinham procurando tão rico tesouro de dados e interpretações, recebem os promotores da edição portuguêsa desta grande obra os mais entusiásticos agradecimentos.

Trabalharam para a eternidade, porque a cultura é imperecível.

Rio, janeiro de 1958.

J. Nunes Guimarães

NOTA PRÉVIA DO AUTOR

A Terceira Conferência Internacional Americana resolveu estudar o sistema monetário de cada país nela representado, motivo pelo qual vimos oferecer os resultados de nossas investigações quanto ao Brasil.

O presente trabalho foi redigido de acôrdo com os têrmos precisos do programa votado pela Conferência, na Resolução de 23 de agôsto de 1906. Eis o art. 1.º da mesma:

> "Recomendar aos governos que mandem organizar para a próxima conferência o estudo pormenorizado do sistema monetário vigente em cada uma das repúblicas americanas, sua história, as oscilações do câmbio durante os últimos vinte anos, acompanhado de quadros demonstrativos das influências dessas oscilações sôbre o comércio e o desenvolvimento industrial".

Como o fim visado por esta análise não é primordialmente de ordem histórica ou numismática, resumimos tôda essa parte da exposição, dizendo apenas o indispensável para explicar a situação monetária, no momento em que se inaugura a investigação minuciosa dêsses fenômenos econômicos.

Por conseguinte, até 1889 a exposição dos fatos só apresenta as linhas mestras do assunto. A partir dessa data, o exame das particularidades é mais aprofundado.

Os elementos dêste estudo foram procurados sobretudo em fontes oficiais: Anais do Senado, Anais da Câmara dos Deputados, relatórios do Ministério da

Fazenda, relatórios de Comissões de inquérito, falas do Trono à Assembléia Legislativa, mensagens presidenciais, documentos oficiais das Províncias e dos Estados, programas ministeriais, coleções de leis da União e dos Estados, balanços de bancos.

Sem pretendermos citar a bibliografia pertinente à questão, devemos, todavia, assinalar a ajuda que nos foi prestada pelos seguintes livros, mesmo quando em desacôrdo com os nossos pontos de vista:

JULIUS MEILI, *O meio circulante* e *Das Brasilianische Goldwesen;*
AMARO CAVALCANTI, *O meio circulante nacional;*
LIBERATO DE CASTRO CARREIRA, *História financeira e orçamentária do Brasil;*
Retrospecto Comercial, revista financeira anual publicada pelo *Jornal do Comércio,* do Rio de Janeiro.

É necessário acrescentar, ainda, que o programa elaborado pela Conferência exigia, não obstante, uma exposição histórica e econômica, e que êsse desenvolvimento só poderia ser feito de conformidade com as convicções e características pessoais do organizador da presente investigação. É evidente, portanto, ser êle o único responsável pelas opiniões e conclusões apresentadas que só a êle obrigam.

Os fatos materiais aqui se encontram sinceramente expostos e constituem o *substractum* da obra, inteiramente impessoal.

Como nossa ação nem sempre estêve de acôrdo com a de doutrinas vitoriosas, constantemente nos ativemos a expô-las com imparcialidade, do ponto de vista de seus defensores, ao mesmo tempo que as criticamos.

Rio de Janeiro, junho de 1910

PRIMEIRA PARTE

NO IMPÉRIO

Capítulo I

As origens

O elemento europeu só começou a colonizar o Brasil uns trinta anos após o descobrimento do país.

As feitorias, fundadas aproximadamente de 1530 a 1540, disseminadas ao longo do litoral, isoladas, relativamente fracas em confronto com os numerosos aldeamentos indígenas da costa, não passavam de postos avançados portuguêses para a conquista do novo continente. A rapidez da penetração dependeria da maior ou menor habilidade dos chefes no trato com o gentio.

Encostados ao oceano, dispondo livremente apenas do espaço encerrado pelas paliçadas de seus estabelecimentos, e sempre de alerta contra ataques inopinados, os portuguêses só conservaram o domínio da região graças à astúcia e à diplomacia, aliadas ao combate contra os indígenas.

Os mamelucos, filhos dos conquistadores com mulheres aborígines, foram o principal elemento de triunfo. Graças a êles, as populações sujeitadas aos invasores desenvolveram-se consideràvelmente, e novos campos de exploração abriram-se à atividade civilizadora, o que significou alimento assegurado aos colonos e também, fator econômicamente mais importante, vastas regiões recobertas de preciosas essências florestais puderam ser aproveitadas.

O comércio do pau-brasil, objeto dos esforços de flibusteiros de todo o país, tornou-se pouco a pouco

monopólio dos dominadores lusitanos, que foram auxiliados não só pelas tribos reduzidas à escravidão como também pelas livres, com as quais verdadeiros tratados de aliança foram celebrados. Êsse apôio indispensável e decisivo, facilitado pela mistura de sangue das duas raças, transformou as novas terras descobertas em colônia de Portugal, delas excluídas tôdas as demais nações. O comércio exterior, pelo mesmo concurso de circunstâncias, permaneceu em mãos dos vencedores.

Assim transcorreu o primeiro século da conquista.

Nesse ínterim, novas culturas foram ensaiadas com êxito. A cana-do-açúcar, introduzida da ilha da Madeira, multiplicou-se largamente e forneceu matéria-prima a grande número de engenhos primitivos, cuja produção, muito superior às necessidades da população local, era exportada para a Europa. Também o algodão proporcionou excedentes. Os pássaros, as plumas e outras curiosidades exóticas encontraram mercado do outro lado do Atlântico. As essências preciosas, as resinas e os frutos vendiam-se habitualmente em Lisboa, onde era o pau-brasil objeto de uma administração monopolística.

Tais mercadorias negociáveis pressupõem a existência de uma organização relativamente complexa do trabalho. A escravidão era a sua base; mas a colaboração dos indígenas, que haviam permanecido livres, contribuiu para a produção das riquezas enviadas à Metrópole. Não se cogitava de salários ou pagamentos no interior do país, salvo quanto aos empregados da administração portuguêsa. A compensação dos valores permutados fazia-se por simples troca.

Achava-se o Brasil em plena fase de economia naturista. As mercadorias importadas eram permutadas por outras produzidas na terra; estas representavam o esfôrço dos escravos e de certos auxiliares livres, pagos em utensílios, fazendas de algodão e miçangas, tudo importado; a venda dos produtos do Brasil nos mercados

portuguêses saldava a compra dos objetos exportados para a América. E assim perfazia-se o ciclo de intercâmbio.

Não podendo êsse mecanismo perdurar muito tempo em seu estado de pureza, a ruptura do equilíbrio entre as duas correntes comerciais deveria, mais cedo ou mais tarde, traduzir-se por diferenças que teriam de ser liquidadas em numerário.

O Brasil frustrara as esperanças daqueles que haviam contado nêle encontrar a riqueza dos metais raros, tão copiosos na costa ocidental do continente. Só na Capitania de São Vicente fôra descoberto algum ouro, o qual, porém, não circulava; seus possuidores entesouravam o metal, ocultavam-no em lugares de onde só vinha à luz do dia para o pagamento de resgates exigidos pelos piratas que infestavam os mares do Sul e atacavam as feitorias da costa, ou por ocasião dos inventários, quando havia legados ou partilhas. O ouro não era moeda e sim mercadoria preciosa.

A Metrópole, a seu turno, possuía reduzidas reservas metálicas, que a contribuição da costa africana e das Indias Orientais não aumentara a ponto de tornar fácil a exportação de lingotes ou moeda para o Brasil, os quais, aliás, não teriam nêle encontrado emprêgo. Foi a anexação temporária de Portugal à coroa de Espanha (1580–1640) que forneceu a primeira solução, embora precária, parcial e transitória: permitiu o êxodo para as províncias recém-adquiridas, de peças cunhadas com metal enviado pela América Central e os Estados do Pacífico. Há provas disso na legislação posterior à restauração da monarquia portuguêsa, em leis que atribuíram curso legal a peças espanholas cunhadas em Segóvia, no México e no Peru (1).

(1) Lei portuguêsa de 6 de junho de 1654, tornada obrigatória no Brasil pela Carta Régia de 13 de setembro de 1654.

O desenvolvimento do comércio entre os dois lados do Atlântico criou novas exigências: o valor das exportações americanas excedia o das mercadorias importadas, e os funcionários tinham de receber os vencimentos em dinheiro. A crise tornava-se cada vez mais aguda e duas ordens de fatos claramente o comprovam: em 1649, fundou-se a Companhia Geral do Comércio do Brasil, monopólio que durou 71 anos e cuja organização provocou as mais veementes reclamações do comércio da Colônia, diante dos abusos cometidos, e também porque arruinava todos os barcos que se entregavam à navegação de longo curso entre Portugal e sua possessão americana, duplo sintoma da importância das trocas e, em conseqüência, do valor dos navios empregados nesse comércio; em 1645, foram cunhadas as primeiras moedas especiais no Brasil pela privilegiada Companhia das Indias Ocidentais, a fim de atender às necessidades de sua colônia de Pernambuco. O govêrno da ocupação batava (1624–1654) foi, por conseguinte, o pioneiro da circulação metálica regional.

A restauração dinástica de 1640 e a expulsão dos holandeses do território de Pernambuco, quatorze anos mais tarde, vieram restabelecer no Brasil os erros seculares da monarquia portuguêsa em relação à moeda.

A partir de Afonso III (1253), encontravam-se os reis de Portugal a braços com inextricáveis dificuldades financeiras, que tentavam resolver mediante aplicação da doutrina segundo a qual o valor intrínseco da moeda pode ser fixado por ato de autoridade. A conseqüência disso era evidente: a cada novo embaraço financeiro correspondia emissão de moedas menos pesadas e de título mais baixo — uma circulação de moeda falsa. O valor do marco-prata de $^{11}/_{12}$ de fino, unidade destinada a curso no interior do reino, de 12 libras no reinado de Afonso II aumentou para 29,325, no de D. João I (1433). A mais perfeita identidade de raciocínio dominara

durante dois séculos para aviltar de maneira progressiva o valor da libra. Durou pouco a pausa do reinado de D. Duarte (1433–1438), que substituiu a libra pelo real, simples moeda divisionária — 700 reais deveriam perfazer um marco — embora esta unidade valesse de fato quase 800 reais; já no reinado de seu sucessor, D. Afonso V, as novas cunhagens de título rebaixado elevaram o marco a 1100 reais e, mais tarde, a 1896 reais. A baixa do real prosseguiu com D. João II, apesar dos esforços para reprimi-la mediante cunhagem intensificada da prata comprada com o ouro da Costa da Mina, na África. E o marco chegou a 2.280 reais.

Ao tempo dêsse rei, pelo menos não variaram o pêso e o título da moeda. Para contrabalançar e anular uma tradição multissecular de alteração fraudulenta dos meios de troca, não foram bastante fortes as duas exceções citadas, D. Duarte e D. João II, e a depreciação continuou em conseqüência de medidas baseadas nos mesmos princípios. A bancarrota oficial erigiu-se em sistema de govêrno, para enfrentar as exigências financeiras do país.

Não é de surpreender, por conseguinte, que medidas idênticas sejam novamente encontradas como expediente financeiro noutros períodos da vida nacional, notadamente em épocas de crise. Assim, pouco depois da Guerra da Independência (1640), estando quase esgotados pelos navegadores espanhóis os recursos fornecidos pelo comércio da África e do Oriente. D. João IV, dadas as grandes dificuldades de sua situação, ordenou fôsse aumentado de 25% o valor nominal das peças de ouro em circulação, e de 50% o das moedas de prata (2). O prazo concedido para contramarcar as peças antigas foi de um mês para a cidade do Salvador e de dois para o resto do país, o

(2) Alvará de 26 de fevereiro de 1643 tornado obrigatório no Brasil pela Ordem Régia de 3 de agôsto de 1643.

que bem mostra como se achava então concentrada nos centros urbanos do litoral a parca moeda existente na Colônia.

O Govêrno português praticou novamente a mesma operação em 1663; a alta sôbre o valor nominal da prata foi de 25% (3).

Repentinamente, em 1673, nova elevação foi ordenada, de 12 1/2% para o ouro amoedado e de 25% para a prata (4).

Três anos mais tarde, as peças de prata de 600 reais foram contramarcadas para 640 reais e as de 300 passaram a 320 (5); uma nova lei, em 1681, anulou a precedente (6).

Todo êsse período acha-se ainda insuficientemente esclarecido para que se possam dêle retirar deduções precisas. Os únicos fatos a reter são a persistência das operações condenáveis do govêrno português e a confusão reinante na matéria.

Por volta dos fins do século XVII, o Brasil havia-se desenvolvido muito: a superfície do território efetivamente ocupado aumentara sobremaneira: estendiam-se as culturas; multiplicavam-se as trocas entre as capitanias; os excedentes das exportações tornavam-se cada dia mais importantes; surgiam novas exigências em matéria de salários; começavam a figurar novos artigos no rol das mercadorias enviadas à Metrópole. Tudo isso representava outras tantas causas de desenvolvimento da circulação.

A cidade do Salvador, capital da Colônia, era o principal centro de negócios. Foi nela que se instalou o

(3) Lei de 22 de março de 1663.

(4) Regulamento do Conde de Óbidos, Vice-rei do Brasil, de 7 de julho de 1673, tornando obrigatória a medida no Brasil.

(5) Alvará de 13 de março de 1676; Decisão do Conselho Ultramarino, de 23 de maio de 1679.

(6) Alvará de 17 de novembro de 1681.

primeiro estabelecimento para cunhagem de moeda. (7) Até então os governos locais das capitanias haviam-se limitado a contramarcar a moeda em curso, segundo as ordens recebidas da Metrópole. Isso aumentara a circulação. Os novos dispositivos legais estabelecidos previam a remessa de lingotes "para evitar os grandes inconvenientes causados pela falta de moeda provincial", segundo os próprios têrmos da lei. No propósito de restringir sua circulação, o valor nominal das moedas foi taxado em 10% sôbre o das peças correspondentes em curso em Portugal, e seu emprêgo exclusivamente limitado à Colônia, sendo formalmente proibido o das moedas metropolitanas (8).

O estabelecimento funcionou durante três anos, até 1698. Nessa data, foi baixada ordem para instalar-se uma Casa da Moeda no Rio, (9) que atendesse às necessidades do comércio local; deveria êste pagar as despesas de pessoal. Começou ela a funcionar em 17 de março de 1699. A Casa da Moeda da Bahia só reiniciou suas atividades em 1714 (10).

As mesmas reclamações foram feitas pelos moradores de Pernambuco e o rei de Portugal, pela Carta Régia de 20 de janeiro de 1700, autorizou a transferência da Casa da Moeda do Rio para o Recife, onde só permaneceu dois anos; em 31 de janeiro de 1702 a administração portuguêsa ordenou seu retôrno para o Rio. Mas, dessa vez não se tratava de simples aquiescência a um pedido local, porquanto ocorrera um fato de importância capital para o desenvolvimento econômico do Reino — o descobrimento do ouro em Minas Gerais e sua exploração (1699–1700). A Carta Régia de 1702 não se limitou a tomar simples medida administrativa: ordenou a

(7) Lei de 8 de março de 1694.
(8) Alvará de 19 de dezembro de 1695.
(9) Cartas Régias de 23 de janeiro de 1697 e de 12 de janeiro de 1698.
(10) Carta Régia de 18 de março de 1714.

cunhagem, não de peças coloniais, mas de moedas nacionais.

O bilhão (denominação genérica de moeda de cobre), com valor liberatório até o limite de 100 reais, (11) só foi cunhado no Brasil a partir de 1729. (12)

A contar de 1702, a legislação monetária sofreu a influência preponderante da produtividade fiscal das minas de ouro. As modalidades de tributos e as formas de sua percepção foram os elementos predominantes das decisões relativas à moeda.

No início da mineração, arrecadou-se o impôsto de 20% sôbre o metal extraído; sendo muito intenso o contrabando do pó de ouro, o sistema foi modificado, adotando-se, sucessivamente, um impôsto por bateia e um impôsto global repartido ulteriormente entre os exploradores. Essa última taxa rendeu de 30 arrôbas de ouro por ano em 1715 a 37 arrôbas em 1725. Descontente com o sistema, que julgava muito pouco produtivo, o govêrno português mandou instalar fundições de ouro, (13) onde todo o metal produzido deveria ser apresentado, fundido, verificado à pedra de toque e contrastado na barra fundida, a fim de ser nela marcado o fino, o pêso, o número de ordem bem como a data e o nome da fundição na qual tais operações fôssem efetuadas.

Êsse novo processo provocou o estabelecimento de fundições clandestinas. Voltou-se, assim, ao impôsto de capitação abandonado em 1715, muito produtivo embora ruinoso para os mineiros (14) e abominado por todos os habitantes das minas, mas que perdurou até 1751, época em que foi substituído por um impôsto de repartição elevado a cem arrôbas de ouro por ano. (15) Isso per-

(11) Lei de 17 de fevereiro de 1699.

(12) Ordem de 8 de julho de 1729.

(13) Lei de 11 de fevereiro de 1719; sua execução foi interrompida em 1720 e restabelecida em 1725.

(14) Decisão de 1.º de julho de 1735.

(15) Alvará de 3 de dezembro de 1750.

durou até a transferência da sede do govêrno português para o Brasil, em 1808.

A fim de obviar os efeitos das variações fiscais, tornaram-se necessárias certas medidas quanto à circulação. Assim, o sistema das fundições, que substituiu o da capitação e o do impôsto global de repartição, baseou-se na entrega total de todo o ouro extraído aos estabelecimentos oficiais, sob pena de tornar-se o regimen tão pouco produtivo como os antigos processos condenados pelo govêrno português. A conseqüência disso seria a criação de um estabelecimento para cunhagem de moeda, que viesse atender às necessidades das trocas, as quais já não podiam ser satisfeitas com as entregas de ouro em pó, cuja circulação acabava de ser interditada. Foi êle criado em 1720, (16) e a moedagem prosseguiu até 1734. (17). Êsse último ato de proibição foi ainda resultado da legislação tributária: na mesma data havia sido estabelecida uma contribuição global de 100 arrôbas por ano, o que tornava indiferente ao fisco a liberdade do comércio do pó de ouro, mas exigia a suspensão da cunhagem de moeda, para evitar-se o pagamento do impôsto em duplicata, como taxa de repartição e como dedução do pêso do metal amoedado. Embora êsse acôrdo não fôsse admitido pela Metrópole, o método de capitação, restabelecido de imediato, importava nas mesmas medidas: liberdade de circulação do pó de ouro ou suspensão da cunhagem de moeda. Em 1751, em conseqüência da decisão régia do ano anterior, foi aceita a contribuição anual de 100 arrôbas de ouro; a circulação deveria, pois, obedecer aos mesmos princípios de 1734; eram dela excluídas as peças de ouro, sendo ùnicamente admitidas as moedas de prata coloniais, o bilhão de cobre, o pó de ouro e as barras de metal. Na prática, o pó de ouro constituía o quase único instrumento de tro-

(16) Alvará de 19 de março de 1720.
(17) Acôrdo de 20 de março de 1754.

cas. E desde que era preciso cambiar por ouro em barras ou em pó, as peças em circulação, cujo curso acabava de ser proibido, as fundições tiveram de ser restabelecidas. (18) Assim, a partir de 1734 e até 1808, só houve no Brasil dois estabelecimentos destinados a amoedar ouro: um no Rio, outro na Bahia.

Em 1756, a cunhagem de peças coloniais foi novamente ordenada, fazendo o govêrno de Lisboa sentir aos estabelecimentos do Rio que as determinações antigas sôbre a diferença de 10% entre o valor nominal da moeda metropolitana e a da Colônia tinham ainda fôrça de lei. Apesar disso, quanto à prata, essas ordens só foram executadas em 1789, no Rio e em 1810, na Bahia.

Entrementes, o valor do marco-prata em Portugal elevara-se de 6.360 a 7.000 reais (19) e, depois, a 7.500 reais (20); em conseqüência disso, o valor do marco no Brasil deveria ser de 7.700 reais em 1734 e de 8.250 reais em 1747. Na prática, os resultados eram insignificantes, dada a escassez da prata na Colônia. Cumpre observar, todavia, que coexistiram desde então duas relações difetes entre a prata e o ouro. As peças nacionais cotavam a oitava de ouro a 1$600; as peças coloniais a cotavam a 1$777 $^{7}/_{9}$; a oitava de prata cotava a $128 nas moedas metropolitanas; daí serem os quocientes iguais a $12\frac{1}{2}$ e $13\,^{8}/_{9}$, nos dois casos.

Existiram também moedas especiais de prata para o resgate do ouro na região mineira, a partir de 1752; desde que o impôsto de 20% fôra substituído pelas contribuições globais, êsse resgate fazia-se à base de 1.200 reais a oitava de ouro.

A prata foi sempre rara no Brasil, sendo muito escassas as peças dêsse metal nas transações, de sorte

(18) Decisão de 3 de dezembro de 1750; Regulamento de 4 de março de 1751.
(19) Ordem de 10 de fevereiro de 1734.
(20) Carta Régia de 7 de agôsto de 1747.

que foi permitido às oficinas, por concessão régia, a compra de pesos espanhóis à razão de 6$400 o marco, os quais eram contramarcados a 7$600. (21)

O bilhão também sofreu transformações e seu pêso foi reduzido sem haver alteração de seu valor nominal. (22)

Tais foram as principais modificações a que foi submetida a moeda desde o descobrimento do Brasil até a chegada da Família Real ao Rio, em 1808. Nessa ocasião, a circulação monetária estava assim constituída:

Moedas de ouro:

Peças nacionais:

Valor da oitava de ouro: 1$600.

De	4$000	valendo	4$800 (moeda).....	Sua cunhagem cessou de 1727 a 1733.
De	2$000	valendo	2$400 (meia moeda)..	
De	1$000	valendo	1$200 (quartinho)....	
De	$400	valendo	$480 (cruzado novo)	
De	20$000	valendo	24$000 (dobrão).....	
De	10$000	valendo	12$000 (meio dobrão).	
De	12$800		(dobra de oito escudos)	
De	6$400		(meia dobra ou peça)	
De	3$200		(meia peça)	
De	1$600		(escudo)	
De	$800		(meio escudo)	
De	$400		(cruzadinho).....	cunhado até 1734.

Peças coloniais:

Valor da oitava de ouro: 1$760.

De	4$000.....	cunhadas de 1695 até 1702.
De	2$000.....	
De	1$000.....	

(21) Decisão de 6 de maio de 1786.
(22) Em 1799.

Moedas de prata:

Peças coloniais:

Valor do marco-prata: 7$600.

De	$640 (duas patacas).....	Sua cunhagem cessou em 1702, salvo quanto às peças de $640, cunhadas na Bahia até 1810.
De	$320 (pataca).....	
De	$160 (meia pataca).....	
De	$080 (quatro vinténs).....	
De	$040 (dois vinténs).....	

Valor do marco-prata: 8$250.

De $640
De $320
De $160
De $080

Valor do marco-prata: 7$600.

De	$600 (seiscentos réis).....	Moeda que circulava sòmente na região mineira.
De	$300 (trezentos réis).....	
De	$150 (cento e cinqüenta réis).....	
De	$075 (setenta e cinco réis).....	

Bilhão:

Peças coloniais:

Valor da oitava: 5 réis.

De	$040 (dois vinténs).....	Cunhadas até 1799.
De	$020 (vintém).....	
De	$010 (dez réis).....	
De	$005 (cinco réis).....	

Valor da oitava: 10 réis.

De	$040.....	Cunhadas em 1722, em Lisboa; de circulação limitada a Minas Gerais.
De	$020.....	

Valor da oitava: 10 réis.

De $040
De $020
De $010
De $005

Que somas haviam sido cunhadas? Que somas circulavam? São êsses outros tantos problemas de solução impossível, no estado atual dos nossos conhecimentos. Pode-se, no máximo, aventar hipóteses. Os dados estatísticos sôbre a moedagem, que publicamos adiante, não permitem responder de maneira absolutamente certa aquelas perguntas.

Os impostos sôbre o ouro haviam produzido, até 1808, aproximadamente 135 000 quilos de metal para uma extração total de 880 000 quilos. Isso representaria, à razão de 1$600 a oitava, um valor de quase 60 000:000$000 em moeda portuguêsa da época. Que fração dêsse total teria sido amoedada? E desta, quanto circulava em Portugal? Quanto no Brasil? Quanto tomara o caminho do estrangeiro, em conseqüência das guerras peninsulares? Por outro lado, o comércio da Colônia com a Metrópole não exigia somas por demais consideráveis de numerário; as estatísticas o provam. O quadro que vem a seguir, retirado de um estudo de Vieira Souto sôbre o comércio internacional do Brasil, possui valor científico reduzido, porquanto outras informações, ainda inéditas, citam números diferentes. Nós o transcrevemos, todavia, a título documental.

ANOS	EXPORTAÇÃO	IMPORTAÇÃO	TOTAL
1796.....	11 475:863$935	6 982:356$248	18 458:220$183
1797.....	4 258:823$473	8 525:780$096	12 784:603$569
1798.....	10 816:561$028	10 668:177$385	21 484:738$413
1799.....	12 584:505$139	15 800:938$555	28 385:443$694
1800.....	12 528:091$556	9 432:156$624	21 960:248$180
1801.....	14 776:806$549	10 680:159$775	25 456:966$324
1802.....	10 353:244$931	10 151:660$235	20 504:905$166
1803.....	—	—	—
1804.....	—	—	—
1805.....	13 948:700$000	8 505:300$000	22 454:000$000
1806.....	14 155:500$000	8 415:800$000	22 571:300$000
1807.....	—	—	—

Capítulo II

A abertura dos portos brasileiros em 1808

No começo do século XIX, poderia o Brasil ser dividido em três zonas bem delimitadas do ponto de vista da circulação: as cidades comerciais do litoral, a região mineira e o resto do país.

As cidades, em número reduzido (Rio, Salvador, Recife, São Luís, Belém e Fortaleza, esta quase nada) centralizavam as trocas. Tôdas as transações com a Metrópole nelas se concentravam, e o numerário disponível aí se encontrava pràticamente acumulado.

A região mineira estava submetida a um regime especial. O estabelecimento de fábricas, usinas ou grandes propriedades rurais racionalmente exploradas era-lhe interdito e proibida a aquisição de escravos, a fim de não ser prejudicada a exploração das jazidas. Tudo fôra organizado no sentido de fazer desta o objeto quase exclusivo da atividade dos habitantes da região. Além disso, os riscos dessa indústria, sobretudo em sua fase primitiva, davam-lhe feição e aspecto de verdadeiro jôgo e afastavam a população de métodos mais estáveis e regulares de agricultura e pecuária. A pobreza era geral, interrompida por raros golpes da fortuna, quando se descobria uma jazida nova ou um veio diamantífero de fabulosa riqueza vinha à luz. E ainda, era a região mineira simples parcela do território submetido ao regime comum da pesquisa intensiva das minas; não repre-

sentava 10% da superfície da Capitania de Minas Gerais, à totalidade da qual se aplicavam as restrições draconianas das leis inspiradas pela miragem do ouro e dos diamantes. Entravada no seu desenvolvimento, uma dificuldade suplementar era-lhe imposta pela proibição da circulação da moeda comum: o pó de ouro e a moeda de cobre a substituíam — esta constituída de peças especiais de curso local — no resgate do ouro em pó.

No resto do país, assim como na zona cultivada dos distritos auríferos menos rigorosamente submetidos à lei de exceção da região das minas, a situação era diferente. A unidade econômica era a fazenda, a grande propriedade agrícola, em tôrno da qual se agrupavam os escravos e os agregados — homens livres que não possuiam terras, aos quais o fazendeiro permitia viver em seu latifúndio e cultivar uma parte do mesmo.

A fazenda bastava-se a si própria; os escravos amainavam o solo e dêle retiravam os produtos negociáveis, sem contar a alimentação de todos que viviam nela; êsses artigos, vendidos nos mercados do litoral, permitiam a compra do sal para a criação do gado, de panos e outras mercadorias; o excedente, se não perdido no jôgo, era aplicado em jóias e novas compras de escravos e terras. Tal sucessão de fatos, intermediários entre a economia naturista e as complicadas trocas de uma vida mais intensa e de esforços mais diferenciados, perfazia um ciclo perfeito, cujo resultado final, em caso de êxito mercantil, manifestava-se através da larga extensão dos latifúndios e do vasto número de negros empregados nas plantações.

As grandes fortunas da época eram imobiliárias, caracterizadas pela exploração intensiva do solo, baseada no trabalho africano.

Sem utilização lucrativa, os juros eram aliás condenados por motivos religiosos, o numerário tornava-se

rarefeito no interior do país. O gado era o principal meio de intercâmbio, que saldava as operações de simples troca. A moeda, portanto, refluía para a costa.

Havia, por conseguinte, três zonas distintas: as cidades comerciais do litoral, onde se realizavam as transações e existia numerário; a região agrícola, sem necessidade de dinheiro, vivendo dos seus próprios recursos naturais e tendo no gado um elemento auxiliar das trocas; e os distritos mineiros, em que os trabalhos agrícolas eram pràticamente nulos sendo os meios de subsistência quase todos importados das grandes propriedades circunvizinhas e pagos em pó de ouro, a única produção local.

Tal a situação no momento em que D. João — Príncipe Regente por causa da demência da Rainha D. Maria — deixou Lisboa, fugindo às tropas vitoriosas de Junot.

Mil problemas novos teriam de ser solucionados em curto prazo, decorrentes das exigências criadas pela transferência da Côrte para o Brasil, cedo elevado a Reino, bem como das quase insuperáveis dificuldades decorrentes da legislação em vigor.

Encaremos apenas o lado econômico dos fatos.

Fazia trinta anos que a produção das minas de ouro entrara em decadência. Como proteção ao comércio e à indústria metropolitanos, era proibido estabelecer no Brasil fábricas de qualquer natureza, salvo as de tecidos de certas fazendas de algodão da mais ínfima qualidade. Os transportes efetuavam-se penosamente em navios portuguêses, sendo monopólio absoluto de seu pavilhão. O padrão de vida dos habitantes da Colônia, mesmo os que pertenciam às classes mais abastadas, era infinitamente inferior ao dos refugiados europeus.

O Príncipe Regente fizera-se acompanhar de sua Côrte e de seus serviços administrativos, com tôdas as

suas dependências. Os cortesãos haviam trazido outros familiares; o êxodo precipitara-se com a chegada das tropas imperiais, e as crônicas da época narram que todos os navios portuguêses ancorados no Tejo levantaram ferros com a esquadra inglêsa que abrigava D. João, os destinos da Metrópole e os da Colônia cedo emancipada.

Essa *invasão* de 15 000 pessoas, depois de haver tocado na Bahia, chegou ao Rio de Janeiro em 8 de março de 1808. Surgiu logo de início o problema do alojamento, resolvido pela ocupação das melhores residências da cidade, mais ou menos imposta aos habitantes. A questão mais séria era outra, porém: cumpria encontrar recursos para pagar a administração, a Casa Real, os benefícios, as pensões, em suma, todo o trem de vida levado em Lisboa. Seria impossível contar com a remessa de receitas provenientes da Europa. Era, pois, com os seus próprios fundos que o Brasil deveria viver e manter a Côrte portuguêsa.

Duas grandes medidas foram tomadas para enfrentar as dificuldades: a abertura de todos os portos brasileiros ao comércio (1) e a abolição dos antigos entraves opostos ao estabelecimento de fábricas. (2)

O efeito dessas decisões não se fêz sentir imediatamente, nem por igual. A abertura dos portos equivalia a conceder privilégio ao comércio inglês porque as frotas britânicas dominavam os mares. Diminuiu enormemente a navegação de longo curso realizada por barcos portuguêses.

Em 1816, feita a paz, nenhum obstáculo impediu a atividade de outras marinhas; o número de navios que então aportaram na Bahia e no Rio se acha transcrito no quadro seguinte:

---

(1) Carta Régia de 28 de janeiro de 1808, datada da Bahia.

(2) Decreto de 1.º de abril de 1808.

NAVIOS	RIO		BAHIA	
	Entradas	*Saídas*	*Entradas*	*Saídas*
portuguêses	181	183	128	129
inglêses	113	93	57	52
norte-americanos	46	41	17	22
espanhóis	13	16	15	6
franceses	12	11	7	4
dinamarqueses	14	9	2	3
suecos	8	12	1	1
russos	6	—	—	—
diversos	5	5	2	—
de longo curso	398	370	229	217
de cabotagem (portuguêses)	1.062	862	290	214
TOTAL	1.460	1.232	519	431

Essa predominância de embarcações inglêsas foi mais acentuada enquanto perdurou o Bloqueio Continental. Medida especial, fruto do reconhecimento da Côrte de Lisboa aos seus aliados seculares, que acabavam de prestar-lhe mais um assinalado serviço, realizando a transferência da Família Real para o Rio, representou o Decreto de 19 de fevereiro de 1810, pelo qual os direitos aduaneiros sôbre as mercadorias inglêsas foram reduzidos de 24% para 15%; estas pagavam menos que as chegadas de Portugal, taxadas em 16%. Tal situação anormal cessou em 1818, data em que os dois impostos foram igualados em 15%.

A liberdade de estabelecer novas indústrias no Brasil não poderia produzir resultados imediatos: essas organizações não se improvisam. Nem capitais, nem pessoal especializado existiam no país, que fizessem surgir da noite para o dia as manufaturas que Portugal antes lhe exportava.

A conjunção das duas ordens régias sôbre a liberdade de comércio marítimo e a liberdade das indústrias só poderia, nos primeiros tempos, produzir uma conseqüência: transferir aos inglêses o monopólio de comércio de que a Metrópole gozara até então. A atividade manufatureira da Grã-Bretanha conferia-lhe as vantagens de uma produção mais barata, principalmente se comparada à de Portugal. A proteção alfandegária, da qual já foram citados dados numéricos representativos, concedia à Grã-Bretanha ainda outros privilégios. Finalmente, a procura de bens, intensificada pela chegada ao Rio de uma grande massa de consumidores exigentes e, sobretudo, pelo rápido contágio de seu exemplo, seguido pelo número quatro vêzes maior dos antigos habitantes da cidade, veio ampliar o campo comercial aberto às Ilhas Britânicas.

Um grande e súbito aumento de compromissos com a Europa daí resultou, sem a contrapartida do correspondente desenvolvimento da produção local. Tôdas as tentativas feitas pelo Regente visaram a elevar o nível moral e intelectual da Colônia; os esforços no sentido de tornar mais ativa a utilização dos recursos do Brasil não foram todos igualmente felizes; e, principalmente, só poderiam produzir resultados remotos. Um período de crise na balança de contas seria, portanto, o corolário fatal da nova ordem política.

Para atender às exigências da situação financeira, os direitos alfandegários foram elevados a 24%; mas as duas exceções abertas, uma para Portugal, que pagava 16%, e outra para a Inglaterra, que só pagava 15%, diminuíram o rendimento dêsses recursos fiscais.

O contrabando, impossível de reprimir-se ao longo de um litoral acostável de vários milhares de quilômetros e desprovido de navios aduaneiros, tornava-se mais fácil pela prática de receber, livre de impostos, tôdas as mercadorias estrangeiras importadas por intermédio de Por-

tugal, alegando-se que as taxas em questão haviam já sido pagas à entrada dêste país; dessa maneira, cometia-se no continente tôda espécie de fraudes que permitissem a chegada de mercadorias ao Rio e à Bahia, isentas de direitos.

As antigas fontes produtoras de receitas não poderiam desenvolver-se de um salto para satisfazer às novas despesas. Crise orçamentária extremamente grave pesava constantemente sôbre as deliberações governamentais.

Um vício da circulação monetária, já citado, vinha agravar o estado de coisas. A relação entre o ouro e a prata era de 1:12 $^1/_2$, nas peças de ouro nacionais, e de 1:13 $^8/_9$, nas coloniais; isso constituía a primeira causa da exportação da moeda nacional, de mais alto valor que sua concorrente, desde que os negócios se estabeleceram em bases comerciais comparáveis ao que se passava no resto do mundo. Tal não acontecera até 1808, por causa do exclusivismo reinante entre o Brasil e sua Metrópole. Por outro lado, a própria moeda colonial baseava-se na valorização da prata, visto que a relação existente, de 1:13 $^8/_9$, era inferior à dominante no mercado mundial de metais, a qual era de 1:15,61, por volta de 1808. Mas, por curiosa contradição da lei de Gresham, a moeda de ouro continuava a circular, fenômeno atribuível à raridade da prata nas praças brasileiras e à falta de informações precisas sôbre êsses problemas financeiros. Isso representou, não obstante, simples adiamento do problema, porquanto sobreveio a ocasião em que se processou o êxodo da moeda de ouro, que privou o Brasil quase totalmente da mesma.

A circulação e o desenvolvimento da receita foram as duas preocupações dominantes da atividade do govêrno do Regente. Examinemos as medidas que adotou para enfrentar as dificuldades.

A partir de 1803, (3) no regulamento novo das minas de ouro sugerido pela decadência progressiva de sua exploração, um artigo especial proibia a circulação do pó de ouro, ou do ouro em barras; essa ordem, permaneceu letra morta, porém, diante da impossibilidade geral de cumprir os outros artigos do regulamento. Pouco depois de sua chegada ao Rio, ordenou o Regente que as fundições de ouro fôssem providas do numerário indispensável ao resgate do pó ou de barras de ouro, que continuavam a ser trocados correntemente. (4) O estoque metálico do Tesouro Real era insuficiente para atender a uma tal procura de moeda. Tornou-se preciso revogar a decisão e transferir o resgate para o plano das atividades comerciais. Foi baixado decreto ordenando a criação de um banco de câmbio, com 100:000$000 de capital, cuja missão seria receber as barras e pagá-las em moeda. (5)

Outra ordem proibiu a circulação do pó de ouro, permitida apenas a das moedas legais; para atenuar a escassez da prata, foi ordenada a compra de pesos espanhóis, que seriam contramarcados à razão de $960. (6) Prazo de três meses foi concedido para a apresentação do pó de ouro às fundições, a fim de ser nelas transformado em barras; só poderiam circular frações de menos de uma onça de pêso. Fôra prevista a falta de numerário para as trocas, nas fundições; nesses casos, preenchiam-se modelos impressos de letras contra as Juntas da Fazenda das capitais das Capitanias ou contra o Tesouro Real; essas letras seriam aceitas por tôda parte como se fôssem moeda. Foi o primeiro exemplo, no Brasil, de circulação fiduciária com base metálica.

---

(3) Alvará de 13 de maio de 1803.

(4) Decisão de 2 de abril de 1808.

(5) Decreto de 4 de agôsto de 1808. O banco foi fundado; mas, após maus negócios, foi dissolvido por decreto de 5 de setembro de 1812.

(6) Alvará de 1.º de setembro de 1808.

A produção das minas continuava a decrescer, e cedo assistiu-se à emissão de bilhetes de depósito de pó de ouro, de valores ínfimos, a partir de 1 vintém ($^1/_{32}$ de oitava, ou 112 miligramos). Pelo mesmo decreto, foi proibido em Minas Gerais o aumento do curso dos pesos espanhóis contramarcados, e absolutamente vedada sua entrada e saída da capitania, devendo o estoque existente circular apenas a título de moeda regional, tudo porque fôra descoberto grande número de peças falsas dessa moeda (7) e, principalmente porque era apreciável a margem entre o preço de compra da prata pelo Govêrno e o novo valor marcado a buril — $260. Pretendia o Tesouro ser o único beneficiário disso, tornando-se, em Minas, o exclusivo vendedor de numerário.

A situação só poderia agravar-se. As cédulas de pequeno valor impressas para a troca do pó de ouro foram logo falsificadas, pois haviam sido feitas sem a menor precaução contra essa especulação ilícita. Um novo tipo de bilhete, gravado, (8), só em parte corrigiu o mal. Desenvolvendo-se pouco a pouco os conhecimentos comerciais, a margem de lucro do Tesouro sôbre os pesos e a moeda de cobre pareceu demasiado elevada, tanto mais que a Guerra da Península, onde os soldados inglêses recebiam sôldo nessa moeda, fazia naturalmente refluir certa quantidade da mesma para Portugal e, daí, para o Brasil. Foi necessário elevar o preço de compra da prata; a circulação especial das regiões mineiras para a aquisição do ouro foi contramarcada com $6^2/_3$% de acréscimo; (9) as moedas espanholas foram taxadas para compra, a princípio em $750. (10) em seguida em $800 (11) e em $820; (12) o penúltimo valor, aliás,

(7) Alvará de 12 de outubro de 1808.
(8) Ordem de 15 de junho de 1815.
(9) Alvará de 18 de abril de 1809.
(10) Circular de 6 de junho de 1809; ordem administrativa de 8 de maio de 1809.
(11) Ordem de 19 de junho de 1809.
(12) Ordem de 13 de setembro de 1819.

foi adotado em Portugal a partir do Decreto de 17 de outubro de 1808, mas só se aplicou ao Brasil quando a circulação local começou a receber pesos em maior número.

O bilhão de cobre foi unificado na mesma ocasião, sendo contramarcadas as peças antigas de $040, pelo dôbro do valor nominal primitivo. Disso resultou um benefício para o valor nominal das peças e para sua futura cunhagem. Mas a medida foi desastrosa em si, porque abriu as portas às contramarcas efetuadas por particulares, dando origem à crise monetária do bilhão, de que falaremos em breve.

As conseqüências dessa legislação se fizeram sentir em pouco tempo. O lucro obtido com a compra de pesos e sua circulação, e com o aumento do seu valor nominal, era um engôdo para o Tesouro anemiado, sempre carente do numerário de que tinha constante necessidade para atender às despesas locais da reorganização administrativa e do envio de tropas que sustentassem a luta contra Napoleão. Tendo a peça espanhola apenas $9/_{10}$ de fino, em contraste com os $^{11}/_{12}$ da portuguêsa, a operação permitia a compra de oito pesos-ouro por 6$400, os quais, contramarcados à razão de $960, valiam 7$680 e só continham metal fino correspondente a 7$540 da moeda local. É verdade que o afinamento dos metais era imperfeito, o título das peças de ouro não era rigorosamente de $^{22}/_{24}$, ou 0,91666, mas oscilava entre 0,905 e 0,914; o mesmo acontecia com a prata, marcada de 0,907 a 0,888, ao invés de 0,91666.

A diferença não era assim tão reduzida que não tentasse, naquela conjuntura, os especuladores pouco escrupulosos, principalmente porque apoiados na tradição secular de Portugal com respeito a alterações monetárias.

O lucro dessas operações, que perduraram de 1810 a 1827, foi de 1.348:692$005 sôbre uma soma de 15.234:982$080, depois de contramarcadas as peças.

Êste expediente vicioso teve por motivos declarados a falta quase absoluta de moeda divisionária e a necessidade de tornar mais fáceis as transações: (13) se eram em parte exatas as alegações feitas, o reverso da medalha mostrou-se dentro em pouco. A circulação local, então composta de peças de ouro e prata, permitia o livre jôgo das relações comerciais entre os dois metais. O ouro achava-se depreciado em face da prata, sendo a razão entre ambos igual a 1:12 1/2 e 1:13 8/9 segundo as moedas; era êle adquirido e exportado para a Europa, onde seu verdadeiro valor se restabelecia à base de aproximadamente 1:16. O lucro havido com a adulteração das moedas não compensava os inconvenientes do êxodo do ouro. Várias causas tendiam a forçar êsse movimento de saída: as despesas militares na Península, o ágio do metal em Londres (de 41%, em 1813), centro principal de nossas compras. E isso ocorria, malgrado a balança de contas ser favorável ao Brasil durante quase todo o período, como o comprova o quadro a seguir reproduzido, onde se encontram os dados numéricos referentes a quatro anos, citados por Vieira Souto em seu estudo sôbre o comércio internacional do Brasil.

ANOS	EXPORTAÇÕES	IMPORTAÇÕES	TOTAIS
1812.....	3 987:697$000	2 463:952$000	6 451:649$000
1813.....	4 796:789$000	3 587:236$000	8 384:025$000
1816.....	9 663:642$640	10 304:222$857	19 967:865$497
1817.....	8 308:937$508	8 567:896$977	16 876:834$485

Não obstante a drenagem do ouro, manteve-se por muito tempo o câmbio sôbre Londres acima do par (sendo a paridade igual a 67 1/2 dinheiros por mil-réis), devido ao prêmio que o ouro obteve no mercado inglês durante todo o período das guerras napoleônicas.

(13) Ordem de 8 de maio de 1809.

ANOS	TAXAS EM DINHEIROS
1808.....	70
1809.....	70 — 74
1810.....	11½ — 74½
1811.....	70½ — 72½
1812.....	72 — 76
1813.....	75½ — 80
1814.....	80 — 96
1815.....	71½ — 77
1816.....	56½ — 59
1817.....	57 — 68

Pouco a pouco, a circulação metálica reduziu-se à da prata e, em breve, mesmo esta veio a faltar. A partir de 1818, (14) a remessa de numerário para o exterior foi proibida durante oito meses, devido à escassez de moeda reinante no Rio: manteve-se a medida em 1820, por um ano, mas pràticamente sem fixação de prazo, (15) e foi sucessivamente renovada em 1822 e 1826. (16)

Um novo elemento entrou em jôgo, contribuindo para a saída da prata: o papel-moeda. Desde 1771, a Administração do Distrito Diamantino de Minas possuíra a faculdade de emitir títulos pagáveis contra fundos enviados pela Administração Central de Lisboa. Êsses "bilhetes de extração", tal o seu nome, sempre pontualmente reembolsados até 1776, circulavam como moeda, sendo mesmo recebidos pelo fisco em pagamento de impostos. Mas a partir desta data, o reembolso fêz-se de maneira irregular, seguindo-se a depreciação dos "bilhetes", que baixaram a 20% do seu valor, em 1816.

(14) Decreto de 19 de novembro de 1818.

(15) Decreto de 20 de junho de 1820.

(16) Decretos de 3 de setembro de 1822 e 12 de janeiro de 1826.

Em 1780, o Governador da Capitania de Minas Gerais, D. Rodrigo José de Meneses, propusera ao Gabinete de Lisboa um plano de emissão à base do ouro, que estabelecia a moeda regional de prata e cobre cunhados à razão do quádruplo do ouro depositado como sua garantia, e criava um papel-moeda conversível segundo o mesmo critério. A Metrópole não deu apôio à idéia.

Mais tarde, os bilhetes das fundições, criados por Decreto de 1803, sacados contra as Juntas da Fazenda e o Tesouro Real, vieram estabelecer uma nova circulação fiduciária. Embora sujeitos a numerosas falsificações, tinham curso em tôda a Capitania e permaneciam, por vêzes, muito tempo em mãos do público, antes de serem apresentados às fundições para reembôlso. Eram denominados "bilhetes de permuta".

Foram os bilhetes de extração, como os bilhetes de permuta pelo menos em suas origens, certificados de depósito negociáveis. Com o tempo, tornaram-se verdadeiros títulos de empréstimos, garantidos não por um depósito determinado mas pela massa geral do ativo das administrações contra as quais eram sacados. Seria fácil transpor a distância entre êles e o papel-moeda pròpriamente dito.

Capítulo III

O primeiro Banco do Brasil

O ato governamental que instituiu a circulação fiduciária foi a lei de 12 de outubro de 1808, que criou o primeiro Banco do Brasil. A idéia, ardentemente advogada por D. Rodrigo de Sousa Coutinho, era justa e aplicava-se com exatidão a um país novo, que tudo ignorava sôbre o comércio e acabava de criá-lo com a abertura dos portos, e que possuía circulação insuficiente, sendo obrigado a recorrer ao crédito. A nova instituição viu-se coberta de favores, e tudo foi feito para prestigiá-la. Por outro lado, como primeira tentativa do gênero, e de parte de um govêrno absoluto, demasiados pretextos foram nela deixados à intromissão oficial. Êsse êrro causou graves dissabores.

O estabelecimento criado era um banco de depósitos, descontos e emissão, que ia realizar as operações comuns a êsse gênero de atividades; mas o Regente concedeu-lhe, suplementarmente, a faculdade exclusiva de servir de depósito público para tôda espécie de objetos preciosos; o privilégio da venda dos produtos que constituíam monopólio real, tais como os diamantes, o marfim, o pau-brasil e a urzela; o empréstimo a 5%, das somas produzidas pelos bens de órfãos e corporações de mão-morta; a prerrogativa de ser o único intermediário do Tesouro, nas operações financeiras dêste; a impenhorabilidade de

suas ações, limitando-se a responsabilidade dos acionistas ao montante de suas subscrições integralizadas; suas cédulas seriam recebidas por tôda parte como se fôssem moeda.

O direito de emitir não era limitado; nos têrmos da lei, as emissões seriam feitas "com as precauções necessárias, a fim de que jamais êsses títulos ou bilhetes deixassem de ser pagos contra apresentação, devendo a menor cédula ser de 30$000". O Banco só poderia funcionar quando tivesse realizado 100:000$000 do seu capital de 1 200:000$000; sua duração seria de vinte anos a contar do dia em que iniciasse as operações.

A noção do comércio de dinheiro era tão rudimentar no Rio, em 1808, que os habitantes da cidade e os imigrantes portuguêses levaram um ano para subscrever as cem ações iniciais. Foi sòmente em 11 de dezembro de 1809 que se reuniram êsses primeiros 100:000$000 e encetou o Banco suas atividades. O Govêrno, interessado no êxito da emprêsa, multiplicou esforços e concessões para tornar florescente a instituição de crédito, que iria prestar-lhe os mais assinalados serviços. Tornou-se agente colocador de suas ações; (1) impostos especiais foram criados em seu favor, incidindo sôbre veículos, lojas, navios e transações sôbre navios; o produto dêsses impostos, arrecadados durante dez anos, deveria ser entregue ao Banco em prestações anuais de 100:000$000; durante os cinco primeiros anos, essa capitalização não proporcionaria qualquer lucro ao Govêrno, que o cederia aos acionistas e só viria a receber sua parte de ganho, também como acionista, sôbre as somas capitalizadas do sexto ao décimo ano da vigência dos novos impostos. (2) Os créditos do Banco obtiveram o privilégio da cobrança executiva, como todos os cré-

(1) Ordem Régia de 22 de agôsto de 1812, e Comunicação de 13 de outubro de 1812.

(2) Alvará de 20 de outubro de 1812.

ditos do Estado. (3) Foi-lhe permitida a fundação de sucursais, sendo duas estabelecidas, uma na Bahia (1818) e outra em São Paulo (1820), (4) e a elas igualmente concedido o privilégio da cobrança executiva.

Tais favores revelavam claramente o ponto de vista do Govêrno sôbre a utilidade e a necessidade de um órgão regulador da circulação; numerosos textos de leis e decisões o comprovam de maneira absoluta. Mas, por outro lado, o Tesouro tinha o maior interêsse no êxito da instituição, que lhe forneceria o papel-moeda necessário para atender às despesas crescentes da Côrte e da Administração.

É certo que o sistema era deplorável, e fácil a crítica de seus inconvenientes. Seria, talvez, mais difícil indicar o procedimento financeiro que o Govêrno teria naquela época podido adotar para encher os seus cofres e honrar sua assinatura e seus compromissos.

A prova disso não é difícil. Quase não havia, por assim dizer, metais preciosos em circulação. O desenvolvimento comercial processava-se de maneira progressiva, mas sem grandes saltos, e os excedentes das exportações, entrando no país sob a forma de numerário, beneficiavam diretamente só os interessados e não o Tesouro.

Os antigos impostos eram de elasticidade limitada: o dízimo — taxa odiosa, vexatória e de arrecadação penosa produzia relativamente pouco mas só pôde desaparecer em 1821; os direitos aduaneiros, alguns discriminatórios (em favor da Inglaterra e de Portugal), rendiam apenas uma parte do que poderiam proporcionar e só foram unificados em 1828; desenvolviam-se as peagens, entravando o progresso econômico.

Criar novos impostos parecia fora de propósito, dada a extrema debilidade das fontes produtoras recém-explo-

(3) Alvará de 24 de setembro de 1814.
(4) Lei de 16 de fevereiro de 1816.

radas. Aliás, mesmo combinando todos êsses recursos, alterando a forma de sua percepção e modificando os textos legais, o conjunto não poderia satisfazer aos freqüentes apelos às finanças, que exigia a situação política geral.

Recorrer a empréstimos externos teria sido loucura, em pleno período de guerra; não seria viável uma operação interna porque o país quase não possuía economia, sendo prova disso a subscrição das ações do Banco; ademais, a emissão de papel-moeda era uma forma de operação interna, certamente nociva, mas que transferia para o futuro a solução dos problemas do momento.

A debilidade econômica do Brasil não estava à altura da soma de responsabilidades de Portugal para com tôda a Europa; e, não obstante, a transferência para o Rio da Côrte de Lisboa obrigava o país a seguir o exemplo da Metrópole, sem ter meios para isso. Multiplicavam-se as dificuldades e os embaraços, que cumpria enfrentar, qualquer que fôsse a origem dos recursos empregados.

A reorganização das repartições administrativas, os melhoramentos da cidade do Rio, as despesas militares, as tentativas do Regente no sentido de desenvolver novos fatôres de riqueza, todos êsses esforços absorviam somas consideráveis; era copioso desperdício e o parasitismo de Lisboa perdurava nas terras americanas.

A guerra peninsular exigia constante emprêgo de recursos. A invasão francesa e a nova distribuição de territórios à Coroa de Espanha impunham ao Regente, na América, medidas que garantissem a restituição do seu patrimônio europeu ao têrmo das hostilidades. Daí a expedição à Guiana Francesa e sua conquista, em 1809.

A situação interna do Brasil, agitado por tentativas separatistas, exigia a repressão severa de revoluções locais, como a de Pernambuco (1817). A contigüidade terri-

torial com países conturbados, como os da Bacia do Prata, forçou o Govêrno do Rio a mobilizar tropas na fronteira com o Uruguai, aí realizar uma campanha e anexar temporàriamente a Província Cisplatina (1811–1812 e 1816–1820).

O Govêrno português não poderia furtar-se a êsses deveres de sua política, e os fundos necessários à realização de seus propósitos só iriam ser encontrados no crédito; a emissão imoderada de papel-moeda traduziu essa exigência.

Outras causas, acessórias e pouco louváveis, agravaram a situação: o retôrno dos metais preciosos por ocasião do regresso de D. João VI para a Europa (1821) e as malversações de alguns dos diretores do Banco.

O concurso de todos êsses fatôres não era de molde a simplificar o problema.

Nos primeiros tempos, até 1813, as emissões e o recolhimento de papel-moeda da circulação mais ou menos se compensaram. Mas de 1814 a 1820 as emissões elevaram-se a 8 566:450$000, sem que fôsse efetuado qualquer recolhimento de cédulas; ou, durante êsse período, apenas mediante ordens verbais o Banco entregou ao Tesouro, em 1819 e 1820, 2 315:958$000.

A circulação fiduciária, nesse momento, era já excessiva para as transações correntes; não só o provam as estatísticas do comércio, como também o câmbio sôbre Londres, o qual, de 67½ dinheiros caíra aos seguintes valores:

1818	69	a	74
1819	59	a	73
1820	54½	a	60
1821	48	a	54
1822	47	a	51

Era muito viva a inquietação do público quanto à solvência do Banco. Nos primeiros anos, aumentara

bastante o número de subscritores de ações, e o movimento prosseguira, pois os dividendos distribuídos em 1816 atingiram quase 19%; uma das principais fontes de receita, porém, era a dívida do Tesouro para com essa instituição, pois os empréstimos em papel-moeda rendiam juros de 6%, reduzidos a 4%, em 1827; e sendo ilimitada a faculdade de emitir, julgava o Banco poder aumentar frutuosamente o vulto de suas transações, acedendo a todos os pedidos do Govêrno. Nisso residia, porém, a gravidade da situação: que garantias eram oferecidas às emissões? Daí a inquietação resultante. O resumo do balanço apresentado por um dos diretores, em 23 de março de 1821, oferece os seguintes dados:

HAVER

Em carteira	3 302:730$000
Numerário (metálico)	1 315:439$000
	4 618:169$000
Saldo contra o Banco	6 015:543$000
	10 633:712$000

DEVE

Papel-moeda em circulação	8 872:450$000
Contas e depósitos diversos	1 761:262$000
	10 633:712$000

A causa do déficit, portanto, estava certamente nas emissões; quanto às operações comerciais pròpriamente ditas havia um saldo de 2 856:907$000, favorável ao Banco. É de justiça afirmar, entretanto, que os aumentos constantes dêsse saldo foram devidos em grande parte às emissões.

O Govêrno, sempre em auxílio do estabelecimento de crédito, decretou que os adiantamentos pagos ao Tesouro seriam considerados dívida nacional, garantida

pelo conjunto da receita, dos monopólios régios sôbre metais preciosos e das pedrarias da Coroa. (5) Como prova dessa confiança, mandou o Rei (6) transportar para os cofres do Banco tôda sua prataria, convidando os súditos a seguir-lhe o exemplo.

Transcorridos alguns dias, partiu D. João VI para Lisboa. Sua Côrte e os cortesãos que o acompanharam levaram tôda a moeda do Banco, apresentando para reembôlso os títulos de que eram portadores. Em 28 de julho de 1821, o reembôlso contra moeda foi pràticamente suspenso, sendo substituído pela seguinte proporção: 75% pagos em cédulas de pequeno valor, 15% em moedas de prata e 10% em bilhão.

O Príncipe Regente, D. Pedro, sucessor do pai e cedo proclamado Imperador do Brasil, mostrou-se animado dos mesmos sentimentos de benevolência para com o Banco, possuindo, talvez, certa veleidade de pôr ordem nas emissões. (7) Não pôde resistir, entretanto, à especulação sôbre o capital-ações; êste, primitivamente de 1 200:000$000, elevado a 2 400:000$000 em 1818, recebeu novo aumento de 1 200:000$000, tornando-se, em definitivo, igual a 3 600:000$000. (8) Não obstante tôdas as boas intenções de regularizar a circulação, da qual vários atos dão testemunho, notadamente a Ordem Administrativa de 3 de maio de 1824; em que pese o desejo de empregar no resgate do papel-moeda o novo capital subscrito; apesar de tudo isso, os acontecimentos foram mais fortes do que as aspirações do Govêrno, e as emissões se processaram a jato con-

(5) Decreto de 23 de março de 1821.

(6) O Brasil fôra elevado a Reino, unido ao de Portugal, em 16 de dezembro de 1815; o Regente, após a morte de sua mãe, D. Maria, subira ao trono em 1816; sua coroação, porém, só foi realizada em 6 de fevereiro de 1818.

(7) Ordens administrativas de 9 e 15 de outubro de 1822, e de 28 de abril de 1823. Todos êsses documentos são posteriores, portanto, à independência do Brasil.

(8) Decisão de 10 de abril de 1824.

tínuo. Montando em 11 391:000$000, por volta de 1824, aumentaram de 1 330:000$000 em 1825; de 2 870:000$000 no ano seguinte; de 8 584:000$000 em 1827; de 691:000$000 em 1828; e de 569:000$000 em 1829, data da liquidação do estabelecimento. Tais emissões em massa só poderiam ser feitas sob pressão do Gabinete do Rio. Correspondiam, efetivamente, às lutas separatistas nas províncias do Norte, de Pernambuco ao Ceará, reprimidas pelo General Lima e Silva em 1824; à campanha de 1825–1827, da qual resultou a independência da antiga Cisplatina, pela convenção de 27 de agôsto de 1828; às expedições e medidas indispensáveis ao reconhecimento da Independência do Brasil nas províncias do Norte (1822–1823).

Tal a situação do papel-moeda e das relações oficiais com o Banco, quando se reuniu a primeira Câmara, em 1826. O quadro anexo dá, em resumo, uma idéia exata da evolução operada pelo capital-ações dêsse estabelecimento de crédito, pelo seu fundo de reserva, seus dividendos brutos, dedução feita para a reserva, juros pagos aos acionistas sôbre êsse fundo e adicionados aos dividendos retificados, emissões, reembolso ou recolhimento de papel-moeda, e as somas dêle em circulação.

Em 1829, quando foi decretada a liquidação do Banco, o montante de papel-moeda elevava-se a 19 174:920$000. Dêsse total, 18 301:097$000 representavam a dívida do Tesouro, relativa a adiantamentos e empréstimos feitos em papel-moeda.

Desde então, cumpre acentuar que os acionistas receberam, após a distribuição do ativo, aproximadamente 90% do valor nominal de suas ações.

Voltaremos a essa liquidação, o mais grave êrro financeiro do Primeiro Reinado.

Nessa época, a dívida externa do Brasil compreendia já três empréstimos celebrados em 1824, 1825 e

ANOS	CAPITA		EMISSÃO E RECOLHIMENTO DO PAPEL-MOEDA		
	Ações				
	Quantidade	Valor em réis	*ıissão*	*Recolhimento*	*Em circulação*
1809.....	116	116:000$000	—	—	—
	4	4:000$000			
1810.....	120	120:000$000	:000$000	.....	160:000$000
	2	2:000$000			
1811.....	122	122:000$000	000$000	155:800$000	104:200$000
	50	50:000$000			
1812.....	172	172:000$000	.....	44:200$000	60:000$000
	225	225:000$000			
1813.....	397	397:000$000	:000$000	60:000$000	130:000$000
	105	105:000$000			
1814.....	502	502:000$000	:500$000	.....	1.042:500$000
	79	79:000$000			
1815.....	581	581:000$000	:200$000	.....	1.199:700$000
	109	109:000$000			
1816.....	690	690:000$000	:580$000	.....	1.862:280$000
	499	499:000$000			
1817.....	1.189	1.189:000$000	:070$000	.....	2.600:350$000
	530	530:000$000			
1818.....	1.719	1.719:000$000	:000$000	.....	3.632:350$000
	318	318:000$000			
1819.....	2.037	2.037:000$000	:000$000	.....	6.518:350$000
	178	178:000$000			
1820.....	2.215	2.215:000$000	:100$000	.....	8.566:450$000
	20	20:000$000			
1821.....	2.235	2.235:000$000	:000$000	1.031:530$000	8.070:920$000
	13	13:000$000			
1822.....	2.248	2.248:000$000	:000$000	1.000:000$000	9.170:920$000
	109	109:000$000			
1823.....	2.357	2.357:000$000	:400$000	1.200:000$000	9.994:320$000
	305	305:000$000			
1824.....	2.662	2.662:000$000	:000$000	800:000$000	11.390:920$000
	938	938:000$000			
1825.....	3.600	3.600:000$000	:000$000	780:000$000	11.940:920$000
1826.....	3.600	3.600:000$000	:000$000	1.420:000$000	13.390:920$000
1827.....	3.600	3.600:000$000	:000$000	400:000$000	21.574:920$000
1828.....	3.600	3.600:0000$00	:000$000	910:000$000	21.355:920$000
1829.....	3.600	3.600:000$000	:000$000	2.750:000$000	19.174:920$000
			:450$000	10.551:530$000	19.174:920$000

RESUMO DAS OPERAÇÕES DO 1.º BANCO DO BRASIL

Ano	Capital-ações: Ações — Quantidade	Capital-ações: Ações — Valor em réis	Capital-ações: Fundos de reserva	Capital-ações: Impostos creados por Alvará de 21 de outubro de 1812	Dividendos anuais e juros, dos fundos de reserva pagos aos acionistas de 1810 em 20 de novembro de 1829: Dividendos brutos	Líquido por ações	Juros de 5%	Dividendos líquidos	Total	Emissão e recolhimento do papel-moeda: Emissão	Recolhimento	Em circulação
1809	116	116:000$000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1810	4	4:000$000	250$915									
	120	120:000$000	250$915		1:503$491	10$253	.....	1:254$579	1:254$579	160:000$000	..	160:000$000
1811	2	2:000$000	718$606									
	122	122:000$000	999$521		4:191$629	30$050	125$515	3:743$023	3:753$568	100:000$000	155:800$000	101:200$000
1812	50	50:000$000	1:002$815									
	172	172:000$000	2:002$360		6:017$026	40$065	49$970	5:011$224	5:064$200	.	44:200$000	60:000$000
1813	225	225:000$000	3:589$681	62:004$575								
	397	397:000$000	5:597$050	62:809$575	21:535$108	59$986	100$118	17:915$121	18:045$542	130:000$000	60:000$000	130:000$000
1814	105	105:000$000	8:597$719	59:[illegible]$01,26								
	502	502:000$000	14:189$669	121:872$904	31:588$717	96$717	279$602	42:958$095	43:207$700	912:500$000	.	1:042:500$000
1815	79	79:000$000	14:698$583	61:227$257								
	581	581:000$000	28:870$552	183:035$161	55:085$300	137$149	709$453	73:404$417	74:113$900	157:200$000	.... .	1:199:700$000
1816	109	109:000$000	27:771$556	88:555$059								
	690	690:000$000	52:941$538	271:955$520	142:625$320	180$607	1:443$527	118:854$431	120:297$961	602:580$000	.....	1:802:280$000
1817	499	499:000$000	30:155$400	63:673$574								
	1.189	1.189:000$000	82:796$935	335:027$674	190:975$101	118$515	2:632$071	150:777$003	153:409$074	738:070$000	. . ...	2.600:350$000
1818	530	530:000$000	39:577$435	75:441$431								
	1.719	1.719:000$000	122:374$373	411:072$105	237:464$012	171$504	4:139$941	197:887$177	202:027$018	1.032:000$000	.	3.032:350$000
1819	318	318:000$000	40:391$630	72:529$85[illegible]								
	2.037	2:037:000$000	162:766$003	153:601$190	242:349$753	107$647	6:115$713	204:955$155	208:072$868	2.886:000$000	.	6.518:350$000
1820	178	178:000$000	43:[illegible]$195	16:395$501								
	2.215	2.215:000$000	[illegible]	500:000$000	202:501$174	101$082	8:138$295	219:000$979	227:139$274	2.048:100$000		8.566:450$000
1821	20	20:000$000	68:579$055									
	2.235	2.235:000$000	275:145$153	[illegible]:000$000	411:474$329	153$519	10:329$301	342:595$274	353:223$578	536:000$000	1.031:530$000	8.070:920$000
1822	13	13:000$000	53:628$920									
	2.248	2.248:000$000	328:772$073	500:000$000	321:761$122	119$903	13:757$217	268:134$602	281:891$819	2.100:000$000	1.000:000$000	9.170:920$000
1823	109	109:000$000	75:068$063									
	2.357	2.357:000$000	403:840$056	500:000$000	450:408$079	103$578	16:438$063	375:340$065	391:778$128	2.023:400$000	1.200:000$000	9.994:320$000
1824	305	305:000$000	80:762$350									
	2.662	2.662:000$000	484:602$136	500:000$000	184:571$101	163$157	20:192$004	403:811$751	424:033$755	2.196:000$000	800:000$000	11.390:920$000
1825	938	938:000$000	83:894$905									
	3.600	3.600:000$000	569:997$211	500:000$000	512:365$531	126$621	21:230$121	426:974$029	451:204$150	1.330:000$000	780:000$000	11.940:920$000
1826	3.600	3.600:000$000	125:303$814	500:000$000	733:835$069	169$569	28:490$862	611:529$225	640:029$087	2.870:000$000	1.420:000$000	13.390:920$000
			692:933$085									
1827	1.600	3.600:000$000	129:957$292	500:000$000	761:743$754	176$329	36:615$154	634:786$462	669:401$616	8.581:000$000	400:000$000	21.571:920$000
			819:294$377									
1828	3.600	3.600:000$000	135:045$662	500:000$000	810:291$073	187$567	40:962$895	675:243$314	716:206$206	691:000$000	910:000$000	21.355:920$000
			954:309$039									
1829	3.600	3.600:000$000	128:527$552	500:000$000	772:965$312	178$927	42:355$634	644:137$761	686:493$395	569:000$000	2.750:000$000	10.174:920$000
			1.083:136$591		6.498:819$553		235:003$425	5.415:682$993	5.670:686$418	29.726:450$000	10.651:530$000	10.174:920$000

1828. O de 1824, de £ 3 000,000 nominais, a juros de 5%, fôra emitido a diferentes taxas: £ 1 000,000 a 75% e £ 2 000,000 a 85%. O de 1825, destinado a liquidar as reclamações de Portugal, ascendeu a £ 2 000,000; para contraí-lo, o Brasil, pelo art. 2.° da Convenção de 29 de agôsto de 1825, assinada pelos plenipotenciários dos dois países e sob a mediação da Inglaterra, tomou a seu cargo o empréstimo português realizado em Londres em outubro de 1833, que se elevará à mesma soma. O de 1828, de £ 400 000, foi emitido em Londres; seus juros eram de 5% e a taxa de emissão igual a 54%.

CAPÍTULO IV

A circulação do bilhão

A HISTÓRIA DA CIRCULAÇÃO não se limita às emissões do Banco do Brasil; as medidas relativas à moeda metálica entrelaçam-se àquela de maneira inseparável, não só em suas origens como nas conseqüências finais e remédios empregados para combater os males causados pelo sistema em vigor.

Convém, pois, sobrestar a exposição dos métodos seguidos para liquidar a situação extremamente complexa legada pelo Banco, e narrar os embaraços da mesma natureza criados pelos vícios da circulação metálica, que vieram agravar as dificuldades existentes e pesar nas decisões tomadas em última instância, visando à mudança do padrão monetário.

O papel-moeda do Banco só circulava no Rio e, em proporção muito reduzida, na Bahia e em São Paulo. (1) A Capital viu-se em breve adstrita a contar sòmente com o bilhão, ràpidamente expulsos os metais preciosos. Nas províncias poderiam ainda ser encontradas algumas peças de ouro e prata, o que teria perdurado se a moeda de cobre não tivesse vindo desalojar suas concorrentes mais nobres. Ao cabo de pouco tempo, não obstante o hábito corrente no interior do país, de guardar e ocultar as espécies amoedadas, as únicas peças que tinham curso eram as moedas de $080, $075, $040, $037 1/2, $020, $010

(1) Em 1835, em conseqüência da liquidação do Banco, num total de 18 911:867$000 substituídos por papel-moeda oficial, apenas 1 069:840$000 o foram na Bahia e 294:440$000 em São Paulo.

e $005. Examinemos os motivos e o mecanismo de tal situação.

O bilhão, cunhado anteriormente à razão de $005 a oitava de cobre, passou a ser, a partir de 1799 em Lisboa e de 1805 no Rio, à base de $010 pela mesma unidade. Essas peças mais leves, originàriamente destinadas à região das minas, foram postas a circular no Rio desde 1805. A concorrência que elas fizeram às antigas moedas, com o dôbro do pêso, originou o alvará de 18 de abril de 1809, que estabeleceu sua contramarca. Dois anos mais tarde, foi cunhada no Rio e nas mesmas bases uma peça de $080.

Não havia uniformidade no pêso das moedas, e certas capitanias remotas as recebiam mais leves do que outras, a pretêxto de que os gastos com o transporte para regiões distantes aumentavam o valor do metal. Dêsse modo, Mato Grosso e Goiás tiveram, em 1818, (2) bilhão cunhado à base de $020 a oitava de cobre. No mesmo ano(3) e também para circulação local, Minas Gerais recebeu moeda cunhada à base de $018 3/4 para as peças de $075 e $037,5 e à de $020 para as outras peças de $020.

Assim, quando da proclamação da Independência do país, além das anteriormente citadas, estavam em circulação ainda as seguintes peças:

Oitava a $018¾...	$075 $037,5	para circulação regional (Minas Gerais)
Oitava a $020.....	$080 $040 $020	para circulação regional (Mato Grosso e Goiás)

As fundições de moeda trabalhavam sem tréguas e quanto mais se acentuava a drenagem de metais preciosos mais reclamações se faziam ouvir no sentido de ser

(2) Ordem administrativa de 11 de abril de 1818.
(3) Ordem administrativa de 6 de agôsto de 1818.

obtido cobre em substituição a êles, porquanto caíra em desuso a lei de 1699, que limitava a $100 o poder liberatório dêste metal.

Era tal a procura de cobre que a Casa da Moeda do Rio, em 6 de setembro de 1822, foi ordenada a cunhar bilhão sem limite de soma e o mais ràpidamente possível. Por tôda a região onde circulava o papel-moeda do Banco, a moeda divisionária levava a palma e era guardada como se o seu valor intrínseco correspondesse ao nominal. Sua procura era ininterrupta.

Se o sistema das emissões regionais houvesse podido manter-se, tanto para o papel quanto para o bilhão, teria dado, em conseqüência, a conservação dos metais preciosos onde não existisse meio de troca depreciado. Mas se era a rigor possível reter no Rio o papel-moeda, o bilhão era contrabandeado de uma província a outra, chegando também e sobretudo do estrangeiro, notadamente dos Estados Unidos e do Prata. Eram evidentes as vantagens comerciais dessa operação. Admitindo-se que a prata valesse quarenta vêzes mais do que o cobre, de 1810 a 1825, tôda compra de moeda de prata feita com bilhão deixava a seguinte margem: a $128 a oitava de prata e $010 a de cobre, 12,8 peças de bilhão compravam uma oitava de prata; a $020 a de cobre, 12,8 peças compravam pêso dobrado dêsse metal. Sendo o valor real do cobre igual a $003 e $^{2}/_{10}$ o lucro era, num caso, de $006 e $^{8}/_{10}$ por oitava de bilhão e de $016 e $^{8}/_{10}$ no outro. A proporção era ainda maior com referência ao ouro, por causa das relações entre êste e a prata, inferiores às fixadas pelo livre jôgo dos fatôres econômicos contemporâneos.

O Gabinete do Rio bem o sentiu, e proibiu com todo o empenho a exportação interprovincial do cobre, (4) multiplicando a remessa às províncias de máquinas des-

(4) Decretos de 20 de novembro de 1818 e 20 de junho de 1820.

tinadas à fabricação de moedas e barras de metal a fim de conservar restrito o seu curso local. A proibição de exportar o bilhão de cobre de uma província a outra não tinha grande importância, pois o cobre afluía aos mercados do Norte do Brasil, trazido pelos navios estrangeiros, o que impeliu o Govêrno a revogar os decretos de interdição, (5) tanto mais que era permitida aquela exportação pelo tratado franco-brasileiro de 6 de junho de 1826, em vias de ser pôsto em execução.

A medida tomada nessa conjuntura causou uma séria escassez de bilhão no Rio, pois o exportavam para se aproveitarem da especulação sôbre os metais preciosos, na Bahia e em Pernambuco. O Govêrno decidiu novamente proibir a mobilização de numerário entre as províncias, (6) com algumas exceções muito raras: 1 000:000$000, para a Bahia, em 1828 (7) e 300:000$000 para São Paulo, em 1829. (8)

Era uma verdadeira circulação do bilhão que se estabelecera. Êle valia até 40% mais do que o papel-moeda, e tôdas as medidas restritivas ao movimento interprovincial do bilhão não o conseguiam entravar, pois os navios estrangeiros o desembarcavam de contrabando ou mediante fraude nas alfândegas. Parecia ilimitada a capacidade de absorção dos mercados do Norte: enquanto houvesse moeda de bom quilate, a operação seria comercialmente das mais lucrativas; terminado o êxodo dos metais preciosos, os habitantes do interior do país, tomados de invencível desconfiança contra o papel-moeda, entesouravam o bilhão, acreditando que o seu valor venal fôsse eqüivalente às cifras inscritas nas moedas. A legislação contemporânea apre-

(5) Decreto de 12 de janeiro e ordem de 20 de março de 1826.

(6) Decreto de 3 de março de 1827, decreto de 29 de fevereiro de 1828 decisões de 18 de fevereiro e 17 de novembro de 1830.

(7) Decreto de 17 de julho de 1828.

(8) Decreto de 24 de novembro de 1829.

senta um sem-número de decretos e ordens administrativas que o comprovam. (9)

Essa invasão dos mercados pelo bilhão teve por causa, como vimos, os grandes lucros do Govêrno, capacitado a saldar seus compromissos com um meio de troca que só representava de um têrço a um sexto de seu valor nominal liberatório. Mas a situação só se verificava quanto às emissões legais. Era, em suas origens, inteiramente diversa quanto às emissões clandestinamente introduzidas na circulação. Essa moeda falsa, como a denominavam correntemente, seja a proveniente de importações de outras províncias em desobediência às ordens ministeriais, seja a resultante do contrabando estrangeiro, destinou-se, a princípio, à especulação sôbre os metais preciosos; mais tarde, foi aplicada para os mesmos fins que animavam o Govêrno, mas de sorte que a margem de lucro fôsse usufruída por quem a introduzisse na circulação.

O terreno mais favorável a êsse gênero de negócios ilícitos era aquêle em que, não circulando o papel-moeda regional do Rio, a moeda de bom quilate servia correntemente às transações muito intensas em certos portos, como os de Salvador, Recife e São Luís.

Foi principalmente na primeira dessas cidades que se registraram as maiores e mais graves dificuldades da crise do bilhão, a crise do xenxém, segundo a denominação outrora dada no Brasil às peças fraudulentamente cunhadas pelos especuladores particulares. Tudo, aliás, militava em favor dessa operação de fraude contra o fisco.

A primeira fase da circulação do bilhão, depois do Alvará de 18 de abril de 1809, compreendeu peças emitidas à base de $010 a oitava de cobre e peças emitidas à base de $005, contramarcadas ao dôbro de seu valor

(9) Decisões de 28 de julho de 1826, 8 de dezembro de 1827, 28 de janeiro de 1830, 3 de janeiro de 1831, 30 de março de 1832, 4, 12, 19 e 21 de fevereiro de 1833 Todos êsses textos são referentes à importação por contrabando de bilhão, proveniente sobretudo dos Estados Unidos e do Prata.

primitivo. Desenvolveu-se a compra destas últimas, sendo a contramarca efetuada por particulares em proveito próprio, de tal maneira haviam sido negligenciadas as precauções contra a fraude. Acreditou-se evitar o mal fazendo substituir as moedas contramarcadas por outras cunhadas diretamente, segundo as normas legais; (10) não só a despesa com isso foi muito elevada, como o resultado final não animou a adotar-se o sistema. A cunhagem era a tal ponto irregular, defeituosa e desigual, que quaisquer imitações, até mesmo as mais imperfeitas, igualavam as emissões oficiais, quando não lhe eram superiores.

Aconteceu muitas vêzes, nas perícias feitas com relação a peças suspeitas, ficar provado que se tratava de moedas perfeitamente autênticas.

Por outro lado, as ordens ministeriais dadas aos arrecadadores de impostos demonstram à saciedade que as peças de moeda falsa entravam e saíam correntemente dos cofres governamentais. (11) A confusão era fácil, pois a única diferença entre a moeda legal e a outra consistia na legitimidade da emissão: título, pêso, inscrições, tudo mais era idêntico. O lucro intrínseco era demasiado grande, aliás, para que se discutisse sôbre a pureza do metal ou a exatidão do trabalho de imitação. Até mesmo essa característica distintiva — a autoridade legal, — em breve desapareceu, quando começaram as operações de recolhimento (12) e a aceitação indiscriminada de tôdas as peças pelo fisco.

Atingindo os mercados locais êsse grau de supersaturação — de papel-moeda, bilhão ou de ambos — tendo em vista a falta de comunicações fáceis e normais entre êles, a conseqüência disso foi a evolução quase independente das praças do litoral, em suas relações monetárias

(10) Decreto de 27 de novembro de 1827, para a Bahia.

(11) Decisões de 31 de julho de 1826, 10 de outubro de 1826 e 3 de março de 1828.

(12) Por causa da reemissão de peças de tôdas as origens, resgatadas pelo Govêrno.

com o estrangeiro. Eis, como elemento probante, as taxas anuais extremas do Rio, Salvador, Recife e São Luís, calculadas sôbre Londres, sendo a paridade do mil-réis igual a 67 1/2 dinheiros:

ANOS	RIO		SALVADOR		RECIFE	SÃO LUÍS	
1816	56 1/2	59	56 1/2	72	—	—	
1817	57	68	59 1/2	64	—	—	
1818	69	74	70	72	—	—	
1919	59	73	59 1/2	69	—	—	
1820	54 1/2	60	60	64	—	—	
1821	48	54	56	62 1/2	—	—	
1822	47	51	53	56 1/2	—	54	60
1823	48	53 1/2	52	54 1/2	—	54	59
1824	47	49	50	54 1/2	—	55	56 1/2
1825	47	56 1/2	50 1/2	61	53 1/6	53	58
1826	41	54	45	62	55	48	53
1827	31	40	36	49	50 4/7	48	54
1828	28 1/2	34	37	45	51 1/2	42	50 1/2
1829	22	28	32	40 1/2	50 2/3	40	50
1830	21 1/2	24 3/4	26	33 1/2	51 7/8	39	48 1/2
1831	20 1/2	29	30	33	51 5/6	34	54
1832	28 3/4	44 1/2	32	33	41 1/6	36	54
1833	32 1/4	41 1/2	30	33	38 1/6	39	53
1834	36 3/4	40 1/2	28	30	37 9/12	29	53
1835	37	41 1/2	25	33	32 1/2	30	43 1/2

Voltemos um pouco atrás e examinemos as medidas legislativas tomadas contra a depreciação constante da moeda.

O Parlamento criado pela Constituição de 1824, após a Independência, reuniu-se pela primeira vez em 1826. Nêle reinava o espírito de crítica, reação natural contra o absolutismo dos governos precedentes, o qual várias razões históricas explicam.

O antagonismo entre os interêsses portuguêses e os da ex-Colônia; a desconfiança injustificada contra D. Pedro, suspeito, apesar de todos os seus serviços, de ter preferência pela antiga Metrópole; os resquícios do profundo choque emocional causado pela violenta dissolução da Constituinte de 1823, embora ela se houvesse mostrado tão pouco capaz de governar — eis os principais fatôres de desinteligência.

O azedume tornou-se aparente em numerosas discussões e constituiu o ponto de partida do mal-entendido, dia a dia mais profundo, responsável pela incompreensão recíproca entre o Imperador e sua nova pátria.

Faltava àqueles legisladores novatos uma certa noção de relatividade, e as primeiras sessões parlamentares geralmente forçaram a nota contra o Govêrno Imperial, aplicando a êste lógica e métodos só possíveis após o estatuto constitucional notàvelmente liberal, proclamado por D. Pedro.

Assim aconteceu com o grave problema da moeda.

O primeiro ponto de vista do Gabinete, diante das Câmaras, foi nìtidamente conservador. Houve mesmo vários deputados que reclamaram com insistência as vantagens de uma reorganização do Banco do Brasil, ao invés de sua liquidação pura e simples, que alguns exigiam.

Mas a pouco e pouco, como em tôdas as assembléias deliberativas, tão fáceis de ser transformadas em turba dominada pelas correntes sentimentais, a antiga hostilidade contra o estabelecimento de crédito levou a melhor. Fatos recentes alimentavam essa animosidade surda, como as dilapidações de seus diretores e a retirada em massa de todos os metais preciosos do Banco, por ocasião da partida de D. João VI, em 1821, e que só deixara 200:000$000 em caixa. Arrastando-se a questão e acentuando-se cada dia a acuidade da crise monetária, a grande maioria se deixou levar por medidas de represália, sendo a liquidação do Banco decidida por lei de 23 de setembro de 1829, tanto mais fàcilmente porque o poder passara das mãos dos antigos conselheiros reais para as dos deputados, mais jovens e mais ardorosos, que as províncias tinham enviado à Câmara, os quais haviam em parte conduzìdo a campanha contra a instituição incriminada.

As hostilidades prosseguiram sem tréguas, recorrendo-se a argumentos muitas vêzes injustos. Estabelecimento criado num regime, no qual a polícia podia prender, e o fêz, pessoas que levantassem meras dúvidas sôbre a solidez do crédito do mesmo, viu-se analisado, discutido e arrastado à lama por teóricos insuficientemente informados, que julgavam o ato de 1808 segundo as idéias de 1822 e os princípios da Revolução. Êsse anacronismo intelectual, associado à surda cólera contra o mal-estar geral de que se pretendia fazer o Banco bode expiatório, fêz recair sôbre êste a responsabilidade pelas dificuldades de uma situação, cujos erros cabiam quase que exclusivamente ao Govêrno, por causa dos empréstimos dispensáveis que solicitara, ou melhor, impusera.

Segundo dissemos, quando votada a liquidação do Banco e apresentado seu balanço, verificou-se que o papel-moeda em circulação excedia apenas de soma ínfima a dívida do Tesouro para com a instituição. Os acionistas receberam 90% de seu capital integralizado, pagas tôdas as dívidas. Nenhuma crítica pode ser mais eloqüente do que essas cifras, porque comprovam a solvência do estabelecimento, apesar do descrédito espalhado pelos exageros e acusações malévolas contra êle argüídos. E sobretudo, liquidado o Banco, a praça do Rio ficou longamente privada dêsse aparêlho indispensável à sua economia comercial, êrro extremamente grave que lhe foi impôsto por uma decisão inconsiderada. Foi essa última conseqüência que motivou as críticas muito sérias e amargas a ela dirigidas desde os primeiros momentos por financistas e estadistas, e inspirou a idéia de tentar conter o desencadear das correntes que conduzissem a medidas extremas. Foi essa conseqüência, ainda, que determinou a proposta e votação da lei que criou o segundo Banco do Brasil, (14) que não chegou a ser instalado.

(13) Lei de 23 de setembro de 1829.
(14) Lei de 8 de outubro de 1833.

A liquidação do Banco processou-se nas seguintes bases: a emissão seria substituída por papel-moeda do Govêrno, sob a direção de uma comissão mista de acionistas e delegados oficiais; o ativo e o passivo do Banco seriam geridos, realizados e o seu saldo distribuído aos acionistas, por uma delegação dêstes, como no caso de sociedade puramente privada. O papel-moeda oficial seria amortizado anualmente, à razão de 5% do total em circulação.

Apesar disso, o entrelaçamento das relações do Banco com o Tesouro era de tal forma complicado que foram necessários seis anos para levar a emprêsa a bom têrmo; e ainda, para isso, tornou-se preciso um acôrdo amigável, realizado em 30 de abril de 1835.

O desaparecimento do Banco ocorreu em momento crítico da história monetária do Brasil. O papel-moeda, que circulava no Rio e um pouco na Bahia e em São Paulo, causara o êxodo dos metais nobres; mas em todo o Norte as perturbações econômicas eram devidas ao xenxém, o bilhão introduzido fraudulentamente em suas praças. Ora, tendo-se a invasão acentuado por volta de 1825, as medidas tomadas quanto ao Banco não tinham o menor alcance com referência à segunda das causas perturbadoras, já muito grave em 1829.

Novos esforços foram envidados no sentido de combater a depreciação do bilhão e de aparelhar o comércio do Rio com um novo instituto que pudesse auxiliar-lhe o desenvolvimento. Os projetos de leis apresentados às Câmaras, por iniciativa dos senadores e deputados, ou por ato governamental, começaram por ocupar-se unicamente da moeda divisionária (projetos de J. Lino Coutinho, de 1826; da Comissão Especial da Câmara, de 1827; de uma nova Comissão Especial, de 1828; de Pires Ferreira, de 1830; de Calmon; de Lino Coutinho e Rebouças, dê 1830), ou do papel-moeda (projetos de Calmon, de 1829; do Marquês de Barbacena, de 1830;

de Martim Francisco, de 1830); mas em 1830, foi o ponto de vista de conjunto que levou a melhor, e a Comissão Especial de Circulação apresentou, nesse ano, seu relatório sôbre o problema monetário em tôda sua complexidade.

Os dois anos seguintes transcorreram em tentativas sem resultado. Foi sòmente em 1833 que pôde chegar a têrmo a lei n.º 52, de 3 de outubro, apresentada primeiro no Senado.

Seu mecanismo era o seguinte: os portadores do bilhão poderiam, facultativamente, entregar suas moedas às tesourarias provinciais e receber, em troca, papel-moeda no valor de 95% das somas apresentadas; o prazo para essa apresentação era de dois meses: êsse papel-moeda teria curso nas províncias onde tivesse sido emitido e nelas teria valor de moeda; a moeda falsa de cobre seria destruída; o cobre seria desmonetizado e possuiria valor liberatório apenas até o limite de 1$000, salvo convenção especial em contrário.

Sobrevieram grandes dificuldades à execução dos dispositivos legais. O papel-moeda não pôde ser fabricado a tempo de atender a tôdas as trocas; não possuindo qualquer garantia legal, inspirou invencível desconfiança aos detentores do bilhão, que o recusavam; e como não havia em caixa outros recursos, salvo êsse papel-moeda, as trocas não se efetuavam. Ouviram-se tôdas as possíveis sugestões; alguns governos provinciais, contra as ordens do Gabinete do Rio, reemitiram papel-moeda resgatado, contramarcando-o à razão da metade de seu valor nominal; (15) outros fizeram emissões ilegais de papel-moeda. Continuou a reinar a maior desordem na circulação.

Por decreto de 8 de janeiro de 1835, foi nomeada comissão especial para estudar a questão. A Câmara

(15) Aviso Administrativo de 28 de novembro de 1834. Relatório do Ministro da Fazenda sôbre o meio circulante.

dos Deputados instituiu duas outras para êsse fim. Dêsses esforços nasceu a lei n.° 53, de 6 de outubro de 1835, cujas características principais são as que vamos transcrever: todos os bilhetes do Tesouro, de diferentes tipos, bem como os vários bilhetes de resgate do cobre e outros títulos da mesma natureza, deveriam ser substituídos por uma única série de cédulas de diversos valores, emitidas pelo Tesouro; a substituição far-se-ia em prazos fixados, após os quais o valor nominal dos bilhetes a trocar diminuiria progressivamente; os antigos bilhetes seriam marcados, a fim de ser-lhes retirado todo e qualquer valor e, finalmente, incinerados; a amortização anual do papel-moeda do Tesouro não seria mais objeto de estipulação expressa; o bilhão seria resgatado mediante novos bilhetes, à base de 95% do valor nominal das moedas, ou parcialmente trocado, até 50%, por bilhão de nova cunhagem; a moeda falsa seria destruída e devolvida a seus detentores; as peças de bilhão já resgatadas e as cunhadas no Rio com os valores de $080, $040 e $020, seriam contramarcadas e postas em circulação pela metade de seu valor nominal primitivo; as cunhadas em Goiás e Mato Grosso (peças leves) teriam seu valor, após a contramarca, reduzido a um quarto do nominal, devendo sua circulação ser regional; as operações de troca só teriam início após o término dos trabalhos preliminares de cunhagem e gravação do novo papel-moeda; transcorrido o prazo da troca, só teriam curso as peças marcadas, emitidas de acôrdo com a lei, e as outras não teriam mais valor; o limite dos pagamentos em bilhão seria mantido em 1$000, não se admitindo convenção em contrário; o valor do papel-moeda seria reconhecido como dívida nacional, e a circulação de suas cédulas deveria abranger todo o território do Império.

Três grandes medidas figuram nessa lei: o resgate obrigatório do bilhão (não mais facultativo como em 1823), a proibição de convenções privadas dando ao

bilhão valor liberatório, acima de 1$000 (não como em 1823, quando tais convenções eram toleradas), a circulação do papel-moeda em todo o Império e não apenas em regiões limitadas, como dantes.

Em 11 de outubro de 1837, uma lei complementar criou impostos para a amortização do papel-moeda e estabeleceu o prazo de um mês para concluir-se a troca do bilhão, segundo os têrmos da lei de 1835; esgotado êsse prazo, as peças antigas poderiam circular independentemente de contramarca, nas seguintes bases: pela quarta parte de seu valor nominal as emitidas em Goiás e Mato Grosso, e pela metade dêle as cunhadas na Casa da Moeda do Rio, nos têrmos da lei de 1835.

Assim terminou a crise do bilhão, reduzido à sua função de moeda divisionária, para a complementação de pequenas somas, crise essa criada pela veleidade de fazê-lo base de uma circulação metálica e agravada pela introdução fraudulenta de imensa quantidade de numerário fabricado no estrangeiro.

Para ter-se uma idéia da amplitude das operações e do grande vulto tomado pelo contrabando do xenxém, eis um resumo do total das cunhagens legais até 1837, e as somas em papel-moeda emitido para resgate do bilhão. É preciso incluir nele o valor das peças ilegalmente postas em circulação, que se eleva a vários milhares de contos.

Cunhagens legais do bilhão:

Casa da Moeda do Rio (1768–1832)	14.606:259$735
Casas da Moeda de São Paulo, Mato Grosso, Goiás e vales da Bahia, aproximadamente	2.000:000$000
Papel-moeda emitido para resgate do bilhão	9.619:800$000
Moeda falsa de cobre (xenxém) ainda em circulação (aproximadamente)	8.000:000$000
Total	34.226:059$735

Capítulo V

Os novos padrões de 1833 e 1846

O ouro já não figurava na circulação, malgrado as tentativas de fazê-lo a ela retornar. É certo que isso era impossível, dadas as condições econômicas do país; mas vários dos expedientes empregados só poderiam tornar mais sensíveis as dificuldades do momento, aumentando as responsabilidades financeiras do Tesouro.

Tentou-se obter ouro por meio de um empréstimo. Em agôsto de 1824, um milhão de esterlinos foi fornecido pelo mercado de Londres, a 75%; e em janeiro de 1825, dois milhões foram proporcionados do mesmo modo, a 85%. Essa operação, cujo montante nominal ascendeu a £ 3,686,200, serviu apenas para remunerar missões diplomáticas e outras, dela restando sòmente £ 600,000, que entraram no Banco do Brasil e tiveram a mesma sorte dos outros fundos metálicos dêsse estabelecimento.

As minas auríferas continuavam a esgotar-se, acentuando-se essa decadência. Atribuído o mal ao imposto excessivo que pagavam, tentou o Poder Legislativo comunicar-lhes certa vida, reduzindo-lhes a taxa tributária a 5%; (1) essa redução só era válida para os mineradores nacionais, porquanto as companhias estrangeiras continuavam sujeitas às taxas expressas em sua carta de fundação. Permitiu a mesma lei que o pó de ouro circulasse nas regiões mineiras, até o limite de dez oitavas; o ouro em barras seria aceito por todo o Império,

(1) Lei de 26 de outubro de 1827.

desde que no lingote estivesse marcado o seu pêso, título, milésimo do ano e indicação do local de sua fundição.

No mesmo ano foi votada a lei que criou e regularizou a dívida pública, pela consolidação da dívida flutuante e organização da Caixa de Amortização. (2)

Procurou-se ainda provocar a importação de lingotes e moedas estrangeiras, admitidos com isenção de direitos aduaneiros. (3) Para diminuir a soma de papel-moeda em circulação, foi baixada ordem de transferir para a Caixa de Amortização e empregar no resgate dêsse papel-moeda todos os fundos metálicos do Banco do Brasil, que lhe pertencessem. Na mesma data, ordenou o Govêrno fôssem idênticamente empregados todos os excedentes de fundos, sem aplicação especial, depositados na Caixa. (4) Essas duas últimas medidas foram a rigor platônicas e só puderam ter execução muito limitada.

Fêz-se em breve sentir a inutilidade de reduzir o pêso e circunscrever a zona de circulação do pó de ouro; em 1831, (5) essas restrições desapareceram. A única exigência era a de que o ouro fôsse acompanhado de uma cédula ou conhecimento, comprovação de que os impostos haviam sido pagos, e feita de tal sorte que só poderia servir a uma única partida de metal em pó. Êsses últimos entraves foram abolidos em 1832; o orçamento para o exercício seguinte suprimiu as fundições e autorizou a livre circulação do pó de ouro, não importando sua quantidade; os direitos a pagar seriam arrecadados quer nas províncias quer na Casa da Moeda do Rio, no momento de transformar-se o pó em lingotes ou moedas; (6) a exigência dos conhecimentos foi ab-ro-

(2) Lei de 5 de novembro de 1827.

(3) Decreto de 10 de setembro de 1830.

(4) Decretos de 7 de dezembro de 1830.

(5) Decreto de 28 de novembro de 1831. Regulamento de 14 de fevereiro de 1832.

(6) Artigos 23 e 94 da lei orçamentária de 24 de outubro de 1832.

gada (7) e a circulação de moedas entre as províncias pôde ser feita sem pagamento da taxa de 1%. (8) O principal motivo dessa atenuação progressiva dos rigores legais foi a verificação prática do imenso vulto tomado pelo contrabando de substância de tal valor e tão fácil de ser ocultada.

Nada disso melhorou a circulação. O meio econômico não permitia a presença efetiva dos metais preciosos, e o desenvolvimento das relações comerciais com o resto do mundo vinha agravar a situação pela eqüivalência, sem cessar posta à prova, da moeda brasileira com os padrões estáveis dos outros países. Para uns, era o ouro que servia de base aos cálculos; para outros, a prata. Esta exigia grandes somas, por causa do comércio de escravos nos últimos tempos que precederam a abolição do tráfico, proclamada pela convenção anglo-brasileira de 23 de novembro de 1826; embora a continuação dêsse comércio fôsse prevista até 1830, perdurou efetivamente até 1850, apesar de tôdas as medidas repressivas, data da lei Eusébio de Queirós, que desferiu o golpe de misericórdia nesse odioso negócio.

Ora, nessa ocasião, a dívida nacional fôra acrescida do empréstimo de 1829 emitido em Londres à taxa desastrosa de 52%, a juros de 5%, que produziu £ 399,984 sôbre um total nominal de £ 769,200. Por outro lado, as oscilações do câmbio eram ainda mais sensíveis e funestas em seus efeitos sôbre os preços das mercadorias, o custo da vida e as relações internas do país, do que em suas relações com os mercados emprestadores de capitais. E tôda a série de dificuldades provinha da dupla crise criada pelo bilhão e o papel-moeda, ambos vícios da circulação.

Multiplicavam-se as comissões especiais, e seus estudos concluíam quase uniformemente pela indicação de

(7) Decisão de 6 de julho de 1832.

(8) Aviso administrativo de 1.º de outubro de 1832.

remédios teóricos, sem relação com as possibilidades financeiras do Tesouro.

Assim, apresentou-se ao espírito dos estadistas da época o expediente de mudar a paridade legal da moeda brasileira.

A finalidade a atingir fôra claramente estabelecida: fazer retornar os metais preciosos e mantê-los em circulação; e, para isso, desmonetizar o cobre e dar ao papel-moeda garantias de reembôlso, tornando-o menos sensível às variações bruscas do mercado.

Apresentaram-se três soluções ou pseudo-soluções.

A primeira consistia em recolher todo o bilhão, mediante sua troca por papel-moeda; era a opinião dos comerciantes do Rio, chamados a pronunciar-se a respeito da questão. Objetava o Govêrno que êsse método seria lento: seis meses pelo menos levaria a impressão e distribuição das cédulas; e durante êsse tempo, campearia o contrabando do xenxém. O pêso do bilhão a substituir e pôr em movimento era de aproximadamente 7 200 toneladas, operação muito difícil, dada a exigüidade dos meios da época. O papel dêsse modo emitido estaria sujeito às oscilações do câmbio, que já existiam e viriam pesar-lhes como sobrecarga adicional. Finalmente, o reembôlso proposto, de 5% por ano do valor total em circulação, além do serviço da dívida externa, conduziria a um deficit orçamentário anual de 3 000:000$000, mesmo no caso de elevar-se a receita a 15 000:000$000 por ano.

A segunda solução seria a fixação legal de novo padrão de valores de acôrdo com as exigências fiscais e o vulto dos negócios do país, seguida de uma política de reembôlso do papel-moeda, pelo estabelecimento de fundo especial destinado a amortizá-lo, reduzindo-se o bilhão, assim, ao seu verdadeiro papel de moeda divisionária.

O terceiro expediente consistiria em combinar os dois outros: emissão especial de 10 000:000$000 resga-

taria parte do bilhão, reservado o restante, desmonetizado, para as necessidades da circulação; o cobre resgatado, vendido a pêso, seria empregado na aquisição de títulos, cuja renda amortizaria o novo papel-moeda; o novo padrão seria votado e a amortização do papel-moeda do antigo Banco do Brasil receberia garantias especiais; finalmente, o fisco arrecadaria as receitas, metade em papel e metade em metais preciosos, tendo o bilhão valor liberatório apenas até o limite de 1$000.

Abriu-se longo debate sôbre o problema. Seus antecedentes vinham de 1825, quando se fizeram ouvir as primeiras queixas contra os males causados pela moeda falsa de cobre em circulação e pelos exageros da cunhagem do bilhão legal. O ponto preciso da mudança de padrão, não obstante, foi menos largamente discutido e a impressão produzida pela leitura dos documentos contemporâneos é de que o problema era confusamente compreendido pelos estadistas da época.

As objeções feitas à novidade proposta só receberam respostas especiosas. Não havia razão para inquietações quanto à mudança da moeda legal, porquanto esta de há muito desaparecera da circulação; não tendo os metais preciosos livre curso e, por conseguinte, não afetando os contratos, qualquer alteração seria vantajosa se tendesse a aproximar-se da situação do mercado — eis a resposta ao receio expresso por aquêles que aludiam aos embaraços a prever-se pela ação recíproca do novo padrão sôbre os compromissos anteriores e, dêstes, sôbre a vida corrente a readaptar-se em novas bases.

Àqueles que indagavam onde se iria obter os metais nobres indispensáveis ao funcionamento normal do novo sistema, visto quase não existirem no Brasil, dava-se como resposta vitoriosa que o comércio se encarregaria de fazê-los vir, no momento em que fôsse sentida a sua necessidade.

Como desmonetizar bruscamente e sem compensação grandes somas de bilhão recebidas pelo seu valor nominal, com pleno poder liberatório e pagos como tal pelos próprios agentes do fisco, base essencial da circulação, admitidos por tôda parte e até mesmo pelo Govêrno, sem o exame de fato minucioso de sua proveniência, legal ou fraudulenta? A êsse argumento, que apelava para a boa fé da administração, cujos relatórios mencionavam receitas provenientes da emissão dessa pseudomoeda, argumento baseado na incorporação do cobre à massa geral da riqueza pública, a isso replicava-se: seria absurdo que o Govêrno pagasse ao seu valor nominal de moeda o que êle próprio comprara ao comércio como mercadoria. Entretanto, êsse valor de moeda só existia por ato da soberania nacional: fôra imposto ao país e por êle aceito. Renegá-lo seria bancarrota fraudulenta.

Se o valor dos metais, como o de qualquer mercadoria, dependia tão sòmente do fluxo dos mercados, como pretender fixá-lo por via legislativa? O fato era incontestável quanto ao ouro e a prata como mercadorias, afirmava-se com superioridade; mas não como moeda. Neste último caso, visto tratar-se de medida *convencional* de valores, cabia ao Govêrno estabelecê-la de acôrdo com os interêsses gerais das trocas. Dêsse modo, admitiu-se para os metais preciosos, moedas de valor pleno e poder liberatório igual ao seu valor intrínseco, o mesmo raciocínio aplicado ao bilhão, peça de valor convencional!...

Os conflitos de interêsses, provenientes das diferenças de taxas de câmbio entre o momento da celebração dos contratos e o seu vencimento, no caso em que uma alta pudesse levar o câmbio à sua antiga paridade, êsses conflitos foram explorados, tachando-se-lhes de causa de ruína para o país! Como se essa alta pudesse verificar-se da noite para o dia, ou uma medida governamental não devesse estipular que a lei monetária aplicável não varia-

ria durante tôda a vigência do contrato. Isso seria complicar os processos, retorquiam os propugnadores de novidades.

E, inconseqüentes com as próprias doutrinas, que exigiam a adaptação do novo padrão às condições atuais do mercado, propunham o valor de 2$000 ou 2$500 para a oitava de ouro a $^{11}/_{12}$ de fino, ao invés de 1$600, cifra legal à época, quando o preço dêsse metal no mercado livre variava de 3$000 a 3$600.

Não foram considerações econômicas nem o exame dos fenômenos monetários contemporâneos que fizeram prevalecer, finalmente, o valor de 2$500, correspondendo ao câmbio sôbre Londres, de $43^{2}/_{10}$ dinheiros. Segundo as próprias palavras dos principais responsáveis pela mudança sugerida, foi apenas o desejo de encontrar média justa entre a paridade permitida, 67½, e o câmbio do momento, 33¼, e a vantagem de assim obter pela antiga peça de ouro de 6$400 o valor de 10$000, o que simplificava os cálculos e tornava mais fácil a generalização ulterior do sistema métrico.

Tais razões levaram o Parlamento a votar, na lei n.º 59, de 8 de outubro de 1833, o artigo especial relativo ao valor novo do ouro. Os debates, iniciados no ano anterior, haviam-se prolongado por mais de doze meses, não devido ao problema do padrão, mas em virtude das medidas que êsse documento instituía para a criação do segundo Banco do Brasil.

Como vimos, o desaparecimento do primeiro dera motivo a graves embaraços para o comércio brasileiro e, tanto no Parlamento como alhures, as críticas a êsse ato haviam sido muito vivas. Assim, a partir de 1829, no ano mesmo de sua liquidação, numerosos projetos concernentes à fundação de um novo estabelecimento de crédito foram submetidos ao exame das Câmaras. Culminaram êles na lei de 1833, a tal ponto complicada e ressentindo-se de tamanha intervenção e tutela do

Govêrno que, após três anos de esforços incessantes e propaganda oficial em tôdas as províncias, apenas 196 ações, de 100$000 cada uma, tinham sido subscritas, para um capital que poderia ascender a 20 000:000$000. Menos de 0,1%, por conseguinte. Era o malôgro absoluto. O segundo Banco do Brasil não chegou, portanto, a ser instalado. Designa-se por êsse nome o conjunto de atos legislativos e administrativos exigidos pela votação da lei e as tentativas de sua aplicação. Estas foram pràticamente anuladas pelas medidas intervencionistas excessivas adotadas no Parlamento.

A paridade do câmbio estava fixada em $43^{2}/_{10}$ por 1$000, tal qual resultava do novo valor de 2$500 a oitava de ouro de 22 quilates, relativamente à libra esterlina.

A mesma lei autorizou a reorganização da Casa da Moeda do Rio e deu origem ao fechamento de sua congênere da Bahia. (9)

Dois anos depois, em 1835, em seqüência à reforma do bilhão era a seguinte a situação das moedas em circulação: (10)

Moedas de ouro:

Peças novas de.....	10$000
Peças antigas de 6$400, valendo.....	10$000
Peças antigas de 4$000, valendo.....	5$625

Moedas de prata:

Peças novas de.....	1$200
Peças novas de.....	$800
Peças novas de.....	$400
Peças novas de.....	$200
Peças novas de.....	$100

(9) Artigo 33 da lei de 8 de outubro de 1833; decreto que regulamentou a Casa da Moeda do Rio, de 13 de março de 1834.

(10) As peças de prata foram cunhadas segundo o regulamento de 13 de março de 1834 e a ordem administrativa de 18 de outubro de 1833, sem lei especial existente a seu respeito; a relação entre os metais era de 15 5/8. A prata foi também desmonetizada e reduzida à condição de simples moeda divisionária.

Peças antigas de $960, valendo.....	1$200
Peças antigas de $640, valendo.....	$800
Peças antigas de $320, valendo.....	$400
Peças antigas de $160, valendo.....	$200
Peças antigas de $080, valendo.....	$100

Bilhão:

Peças antigas contramarcadas com diversas contramarcas e valendo.....	$080 $040 $020

É certo que haviam sido cometidos grandes erros, uns inevitáveis, dada a situação especial do Império nascente, outros voluntários, produto de opiniões insuficientemente esclarecidas sôbre os fenômenos econômicos, e de teorias confusamente aplicadas a objetos diferentes daqueles a que diziam respeito. Muito tempo depois, em documentos emanados das autoridades comerciais da praça do Rio, encontra-se formulado o voto de retôrno à paridade antiga e a condenação científica do triste expediente adotado em 1833.

Apesar de tudo, a ação reparadora do tempo produzira seus efeitos costumeiros. A circulação de 1835 apresentou progresso sôbre a dos anos anteriores. Um só tipo de papel-moeda existia em todo o Brasil; o curso regional do bilhão desaparecera quase por completo, salvo em Mato Grosso e Goiás, províncias remotas e que mantinham poucas relações com o resto do país; em breve, até mesmo essa exceção foi abolida na prática, senão em lei. As raras peças de ouro e prata em curso pertenciam a um número limitado de tipos, bastando comparar-se o quadro precedente com o de 1808 para ter certeza de tal coisa.

A influência da mudança de padrão não foi muito sensível. A elevação natural dos preços, que deveria dela resultar, foi combatida pelo notável desenvolvimento da produção, principalmente a dos valores mercantis exportáveis como o café, o açúcar e os couros.

Isso ocorreu sem que o geral da população se apercebesse: habituada ao cobre e ao papel, a reforma de ordem técnica não lhe saltava aos olhos com as mudanças do numerário corrente. Os compromissos no exterior não se ressentiram com isso, porquanto para êles não tinham variado as responsabilidades em metal precioso. Foi, pois, quanto aos objetos de consumo importados que a diferença de paridade produziu maiores conseqüências e, por repercussão, daí estendeu-se à atividade geral do país. Vemos também partir sobretudo do comércio os protestos contra as medidas monetárias recém-estipuladas. Foi êle o primeiro a assinalar o êrro e o caráter forçosamente transitório da baixa do padrão, tal qual fôra votada, destinada, por imposição das coisas, a ir mais longe do que a lei de 1833.

Inconseqüente com os seus motivos determinantes, a nova paridade não poderia fundar-se numa média entre as taxas contemporâneas e as antigas: só seria suscetível de estabilizar-se desde que correspondesse à situação econômica real do país. Ora, esta se apresentava bastante conturbada pelas exigências financeiras do Tesouro, obrigado a safar-se de dificuldades políticas de tôda espécie: as rivalidades e conflitos entre portugueses e brasileiros (1828–1831); a fermentação federalista e republicana, que teve vários de seus candidatos vitoriosos nas eleições de 1830; a abdicação de D. Pedro I (1831); o período agitado da Regência (1831–1840); as lutas civis do Ceará (1831–1832), Pernambuco (1832–1835), Pará (1831–1833, 1835–1837), Bahia (1837–1838), Maranhão (1838–1841); Minas e São Paulo (1842), Alagoas (1844) e, sobretudo, do Rio Grande do Sul (1835–1845), contragolpe inevitável do movimento separatista que produziria a Independência e descia então das cumeadas para a planície, visando principalmente à abolição dos entraves centralizadores e à fundação de um regime federativo baseado em larga autonomia

local, problema político histórico só resolvido meio século mais tarde com a proclamação da República.

Qualquer que fôsse, por conseguinte, o desenvolvimento econômico do Brasil, as despesas públicas e o estado de agitação do país eram de molde a tornar difícil a alta do papel-moeda. O valor adotado, $43^{2}/_{10}$, errôneo desde o início, tornar-se-ia cada vez mais falso à medida que baixasse a taxa do mercado. Ora, de $36^{3}/_{4}$ a $40^{1}/_{2}$ dinheiros, em 1834, o câmbio caíra progressivamente a 26 e a $28^{1}/_{4}$, em 1848. A lei de 1833 exigira a de 1846, e não passara de um primeiro passo e medida preparatória desta última.

O conjunto dessas leis monetárias teve execução muito lenta, por causa das dificuldades intrínsecas das trocas, os embaraços financeiros da época e as imensas distâncias que separavam os centros de câmbio dos pontos do território onde essas trocas deveriam verificar-se.

Em 1836, avaliava-se em 16 600:000$000, o bilhão cunhado legalmente, e só haviam sido retirados .... 10 125:000$000 da circulação, contra o papel-moeda da lei de 1833; existiam ainda 65 000:000$000 em bilhão, em circulação, além do bilhão falso, representado pelas emissões do xenxém. O valor desta última fração, impossível de precisar-se, era calculado de 7 500:000$000 a 8 000:000$000. Daí um total de bilhão circulante no valor de 14 500:000$000 que a lei de 1837 deveria reduzir a menos da metade de seu valor nominal. Em 1838, o Ministro das Finanças declarou que a substituição do bilhão estava inteiramente concluída, não podendo, todavia, ser precisada a soma retirada do mercado.

Na mesma época, o papel-moeda em circulação compunha-se da soma de duas parcelas: 10 125:000$00 emitidos para o resgate do cobre, segundo a lei de 1833: 18 345:000$000 emitidos para substituir as cédulas do

Banco do Brasil. O total circulante subia, pois, a quase 28 500:000$000.

A dívida externa elevava-se, em 1839, a £ 5,642,900, proveniente dos empréstimos de 1824, 1825 e 1828, e de uma nova operação, realizada em 1839, a 76%, de £ 411.200 nominais, que produzira £ 312.512 líquidas. Os juros e a amortização estavam em atraso havia muito tempo, e a última operação tivera por fim aliviar um pouco a situação do Brasil no mercado inglês; os títulos em circulação representavam realmente apenas £ 5.112.512.

A dívida interna elevava-se a 19 470:000$000 em títulos, que rendiam juros de 6%, emitidos para atender aos deficits orçamentários e indenizar as prêsas feitas durante a Guerra do Prata.

O movimento geral de trocas internacionais a partir de 1817 tivera considerável alta. As importações, superiores às exportações, exigiam a transferência de valores que equilibrassem os saldos credores do estrangeiro. Daí uma nova causa da debilidade do câmbio.

O ano de 1837 celebrizou-se pelas dificuldades comerciais da praça do Rio, onde as falências e o inadimplemento dos contratos foram freqüentes.

Tudo indicava, por conseguinte, que a reforma de 1833 não poderia lograr êxito. Ferida de morte ao nascedouro — porquanto era impossível emitir a 2$500 a oitava de ouro a $^{11}/_{12}$ de fino, cujo preço comercial, sem contar as despesas de senhoriagem, era de 3$000 a 3$600, sendo em média igual a 3$100 — essa reforma tinha contra si mesma todos os fatôres econômicos do meio no qual deveria ser aplicada.

Só pôde subsistir treze anos.

As estatísticas do comércio geral são bastante duvidosas quanto à exatidão; foi sòmente a partir de 1833–1834 que elas se tornaram menos imprecisas, particularmente desde 1839–1840.

Não conseguimos encontrar dados referentes aos anos de 1818 a 1833.

ANOS	IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÕES	TOTAL
1833-1834	36 237:411$371	33 011:512$200	69 248:932$571
1834-1835	36 577:419$156	32 998:595$100	69 576:014$256
1835-1836	41 195:844$247	41 442:466$100	82 638:310$347
1836-1837	45 319:687$107	34 182:717$036	79 502:404$143
1837-1838	40 757:113$813	33 511:052$014	74 268:165$827
1838-1839	49 446:115$532	41 598:382$226	91 044:497$758
1839-1840	52 358:600$000	43 192:548$000	95 551:148$000
1840-1841	57 727:179$000	41 671:791$000	99 398:970$000
1841-1842	56 040:800$000	39 084:298$000	95 125:098$000
1842-1843	50 639:007$000	41 039:629$000	91 678:636$000
1843-1844	55 289:343$000	43 800:283$000	99 089:626$000
1844-1845	57 228:019$000	47 054:398$000	104 282:417$000
1845-1846	50 654:827$000	53 674:391$000	104 329:218$000

Não foi, entretanto, a desproporção entre a paridade de $43\,^{2}/_{10}$ e as condições ambientes que levou os estadistas do Brasil a dar-lhe valor novo, em 1846. A causa disso reside na série de orçamentos deficitários e, finalmente, num golpe de surprêsa, o qual, de um expediente proposto para melhorar a situação do estoque metálico do Tesouro transformou-se em reforma econômica.

Conforme dissemos, as medidas anteriormente tomadas tornavam obrigatória essa solução.

A votação da lei de 1833 não normalizara o mercado de metais, e o câmbio sôbre Londres manteve-se entre $35\,^{3}/_{4}$ e $40\,^{1}/_{2}$, em 1835, e entre 26 e $31\,^{1}/_{2}$, no ano seguinte. O problema, portanto, não estava solucionado. Tinha o Govêrno viva consciência disso, e as investigações prosseguiam sem cessar. Foi enviada missão especial à Europa a fim de consultar autoridades em finanças sôbre as medidas a tomar, no Brasil, que saneassem a

circulação. É curioso ler hoje os documentos dessa embaixada financeira, confiada ao Marquês de Barbacena, e perceber a inanidade das respostas obtidas: tôdas as pessoas consultadas propuseram à porfia negócios e empréstimos, mas nenhuma se mostrou à altura da missão que lhes era exigida.

Insuficiência científica dos financistas que foram ouvidos ou falta de espírito crítico na escolha das autoridades consultadas, o fato é que o resultado da missão foi inteiramente nulo. Os documentos trazidos para o Rio e submetidos ao estudo de uma delegação do comércio dessa praça não foram sequer julgados dignos de exame aprofundado. E, certamente, não mereciam tal honra. Essa delegação realizou outra obra mais útil, encontrando-se traços de sua influência na lei de 1837.

O bilhão continuava a causar dificuldades; sendo apenas facultativa a sua troca por papel-moeda, estabelecida pela lei de 3 de outubro de 1833, quase tôdas as províncias haviam-se recusado a aceitar os bilhetes emitidos. A lei de 6 de outubro de 1835 veio tornar a permuta obrigatória, mas novos embaraços surgiram com a falsificação em larga escala das cédulas destinadas à troca do cobre. Nessa ocasião, o comércio do Rio foi novamente consultado e sua delegação organizou relatório verdadeiramente notável, apesar de algumas inexatidões em matéria de fatos e de certos pontos de vista teóricos, talvez contestáveis. (11) Várias de suas proposições foram aceitas por ocasião de ser votada a lei de 1837, (12) que teve por finalidade apressar o recolhimento do bilhão e dar ao papel-moeda a confiança que havia perdido. Para obter êsse resultado foram criados novos impostos sôbre as loterias e as importações, sendo o seu produto especialmente destinado à

(11) Relatório de 8–10 de outubro de 1836, assinado por D. Kemp, Inácio Ratton e Diogo Brickhead.

(12) Lei de 11 de outubro de 1837.

amortização do papel do Tesouro; seriam vendidos os títulos adquiridos pela Caixa de Amortização com a mesma finalidade, em virtude da lei de 1835, e o produto dessa venda seria incinerado juntamente com as somas percebidas conforme as estipulações antecedentes e as da lei de 1833.

Essas operações perdurariam enquanto não fôsse atingida pelo câmbio a paridade de $43^2/_{10}$. O recolhimento do cobre cessaria um mês após a publicação da lei; a partir dessa data, seria recebido apenas pela metade de seu valor nominal quanto às peças cunhadas no Rio; e pela quarta parte do mesmo quanto às cunhadas em Goiás e Mato Grosso, suprimindo-se a contramarca das moedas.

Essa série de medidas resolveu a crise do bilhão, como o dissemos. Quanto ao papel-moeda, tal era sua intenção; mas os fatos a desmentiram pois começaram a ser-lhe introduzidas modificações a partir do ano seguinte.

Os impostos aduaneiros adicionais, de 1% e $1^3/_4$% foram substituídos pela taxa adicional única de $3^1/_2$, aplicável a quase tôdas as mercadorias importadas. A receita assim arrecadada deveria ser aplicada do seguinte modo: $2^1/_2$% na amortização do papel-moeda, 1% para atender ao serviço da dívida externa, depositado em Londres com a antecipação de um semestre. (13)

A substituição da moeda de cobre terminou em 1839 segundo o relatório do Ministério das Finanças, e nós já vimos as cifras a que montou aquela operação. Mas o papel sempre se mostrou rebelde aos estímulos para a alta.

O déficit aumentava e o Gabinete, em 1840, exigiu a suspensão temporária da amortização, devendo sua receita especial ser aplicada às necessidades gerais do

(13) Lei orçamentária de 20 de outubro de 1838, arts. 16 e 17.

orçamento, único meio de enfrentar o desequilíbrio financeiro do exercício. O Parlamento adotou solução diferente: autorizou novas emissões de papel-moeda e um empréstimo tomado à Caixa dos Órfãos ou às corporações de mão-morta; como medida eventual, se os títulos da dívida interna cotassem a 80 ou mais, faria o Govêrno um empréstimo para resgatar o papel-moeda emitido; a possibilidade de uma operação no exterior foi prevista, no caso de apresentar vantagens sôbre a precedente. Assim, emitiu-se com uma das mãos, sem juros, para com a outra resgatar a 6%. (14)

Não cessando as dificuldades, novas investigações foram prescritas, sem resultado eficaz. Em 1841, o decreto de 13 de novembro permitiu ao Govêrno tomar emprestado à caixa especial, a título de recursos para a incineração do papel-moeda, tôdas as somas produzidas pelos impostos correspondentes, e mesmo a emitir papel-moeda se o empréstimo autorizado não fôsse suficiente; a única limitação era a de não ser excedida a soma das notas já incineradas àquela data, igual a 4 704:529$000. Dois anos mais tarde, votou o Parlamento autorização ilimitada para emissão de papel-moeda. (15)

Periòdicamente, a ab-rogação da lei de 1835, que estabelecera um só tipo de circulação fiduciária para todo o Império, voltava a ser considerada, e quase todos os ministros insistiam na oportunidade da provincialização do papel-moeda, mais preocupados com os crescentes perigos da falsificação das cédulas que circulavam em todo o Brasil do que com as grandes vantagens da unificação dos meios de troca para o comércio das diversas províncias e a incomparável superioridade política da moeda única, mesmo fiduciária, como elemento de integração nacional.

---

(14) Lei orçamentária de 23 de outubro de 1839, arts. 4.º, 5.º, 6.º, 7.º, 8.º e 9.º

(15) Lei de 7 de junho de 1843.

Essas tentativas em sucessão deveriam culminar na lei de 1850; (16) eram tais as condições do país e a tal ponto estreitas e multiplicadas as relações comerciais entre as praças do Norte e do Sul, que dar execução à lei teria sido causar os maiores prejuízos à atividade produtora do Brasil. Assim, permaneceu não aplicada, letra morta, sepultada nos arquivos parlamentares.

Novos planos de valorização do papel-moeda foram apresentados, fundados no pagamento de uma fração dos impostos em espécies metálicas, na amortização das cédulas mediante novas taxas especiais provenientes das loterias e na provincialização do curso das mesmas cédulas. Mas que operação plausível poder-se-ia realizar, amoedando a 2$500 o que valia 50% mais?

As minas produziam cada vez menos e o Parlamento tomou o partido de tornar cada vez mais pesadas a intervenção e as exigências fiscais e de provocar o fluxo do ouro para a Casa da Moeda do Rio: foram reduzidos os impostos pagos por certas companhias inglesas de mineração; (17) as despesas de afinação, amoedagem e senhoriagem foram diminuídas, e fixadas em 1% para o ouro e 5% para a prata; (18) foram atenuados os entraves à circulação dos metais.

Essas medidas tornaram menos dispendiosa a fundição do pó de ouro e permitiram sua transformação em lingotes de título fixo e mesmo em moeda, combatendo dêsse modo todos os inconvenientes da circulação daquele pó, do qual sempre era perdida uma parte, nas vendas, e cujo título variava de parcela a outra. Não é de surpreender, pois, que a Casa da Moeda do Rio pudesse adquirir certas quantidades de pó de ouro,

(16) Lei de 31 de maio de 1850.

(17) Decretos de 8 de outubro de 1836 e 23 de junho de 1840; lei de 26 de setembro de 1840.

(18) Lei orçamentária de 26 de setembro de 1840, art. 15.

(19) Lei orçamentária de 30 de novembro de 1841, art. 19.

como observou o Ministro das Finanças, Holanda Cavalcanti. (20) O preço de compra, entretanto, era o do mercado livre dos metais e não o do valor nominal fixado em 1833.

Tal circunstância constituiu o ponto de partida do projeto apresentado ao Senado por Bernardo Pereira de Vasconcelos, visando a introduzir a moeda de ouro nas trocas. (21) Não modificando em absoluto a paridade legal, mantida pelo seu artigo 5.°, permitia êste que se recebesse e pagasse em metal, à razão de 4$000 a oitava, preço corrente do mercado livre; ordenava o recolhimento anual, na base, de 1.000:000$000 de papel-moeda da circulação, e permitia a realização das operações de crédito necessárias para manter-se essa paridade comercial, embora inferior à legal. (22)

O projeto foi logo aceito pelo Ministério, mas transformado em sua idéia fundamental. O que era simples expediente de tesouraria e medida preparatória da adaptação do ouro entre os meios de troca correntes, tornou-se princípio dominante da lei em andamento. Uma nova paridade foi, assim, submetida ao voto das Câmaras.

Logo que compreendido o alcance das modificações propostas pela Comissão de Finanças do Senado, reabriu-se o velho debate de 1832–1833.

Foram reiterados os mesmos argumentos de parte a parte; uma nota diferente, entretanto, fez-se ouvir. O retôrno à antiga paridade de $43\,^{2}/_{19}$ e mesmo de $67\,^{1}/_{2}$ era considerado aspiração excelente, mas irrealizável. Por outro lado, como se disse, os motivos determinantes da lei de 1833 impunham a adoção de outros textos, nos quais o valor proposto da oitava de ouro a $^{1}/_{12}$ de fino correspondesse efetivamente ao do mercado livre; o

(20) Discurso na Câmara dos Deputados, em 31 de agôsto de 1846.

(21) Adotamos a interpretação proposta por Amaro Cavalcanti sôbre a finalidade primitiva do projeto Vasconcelos.

(22) Projeto apresentado ao Senado em 17 de junho de 1846.

câmbio sôbre Londres, com relação à cifra de 4$000, era de 27 dinheiros por 1$000.

Os debates não se prolongaram. Foi rejeitado artigo adicional ao projeto primitivo, relativo à provincialização ou circulação regional do papel-moeda; a paridade de $43^{2}/_{10}$ foi abolida a partir de 1.º de julho de 1847; o recolhimento das cédulas, mediante as necessárias operações de tesouraria, foi autorizado a fim de manter-se o nível da paridade de 27 dinheiros; as convenções de pagamento anteriores à nova lei deveriam ser respeitadas.

Tais as principais características da lei de 11 de setembro de 1846, sob o império da qual viveu o Brasil até agora, sem, é claro, as recentes modificações da lei de conversão, de que falaremos em tempo e lugar oportunos.

Era a regra legislativa que se inaugurava, repetimos, conseqüência natural da lei de 1833. Seria justo e lógico o seu triunfo, dada a predominância das doutrinas que haviam inspirado a votação precedente e ainda orientado a maioria das Câmaras, em 1846. Representava, por assim dizer, a correção do êrro cometido, qual o de fixar paridade inferior ao valor comercial do metal. O liame entre os dois textos autoriza a afirmação de que se realizou apenas uma única mudança de padrão, de $67\frac{1}{2}$ para 27 dinheiros, em duas fases, com treze anos de intervalo entre ambas.

Capítulo VI

As moedas metálicas

Cumpre reconhecer que a reforma chegou à sua hora. As perturbações civis acabavam de cessar. Iniciara-se um novo período, interrompido apenas pela revolta, de importância relativa, de Pernambuco (1848–1849), e a guerra contra o ditador argentino, Rosas (1851–1852).

Essas duas fontes de despesas e agitação não produziram grandes males às finanças nacionais, às quais estava reservada longa trégua de quase vinte anos, até a campanha do Uruguai (1864).

A expansão das riquezas era atestada pelas trocas comerciais das quais já citamos os dados numéricos. O curso do câmbio sôbre Londres variara dentro de limites aceitáveis, dada a situação geral da política e dos negócios, como o demonstra o quadro seguinte:

ANOS	TAXAS EXTREMAS	
1836	26 — 33 1/2	Paridade a 67 1/2 d.
1837	26 — 35	
1838	27 1/2 — 29 1/2	
1839	29 1/4 — 36	
1840	29 3/4 — 33	
1841	29 1/4 — 32	
1842	24 1/2 — 29 1/4	
1843	24 3/4 — 28	
1844	24 3/4 — 26	
1845	24 3/4 — 27	
1846	26 — 28 1/4	
1847	27 — 29	Paridade a 27 d.
1848	24 1/2 — 28	
1849	24 1/4 — 28 1/4	

Progrediam os hábitos do comércio. A iniciativa individual abria caminho. O espírito de estatismo, cuidadosamente mantido pela antiga Metrópole e que marcara profundamente a mentalidade brasileira, era abalado em seus fundamentos por necessidades novas que não podiam ser atendidas pelo Govêrno Central mas tinham de ser satisfeitas a qualquer preço.

As dificuldades das transações haviam levado os negociantes da província do Ceará a fundar um banco, bem pequeno é verdade, mas o primeiro constituído por iniciativa particular a que o concurso oficial prestou todo auxílio. Embora não tendo podido reunir mais de 60:000$000 de capital e, por êsse motivo, sendo obrigado a fechar em 1839, três anos após sua fundação, êsse estabelecimento vale como sintoma do despertar de atividade e descentralização. Motivos idênticos levaram as assembléias provinciais de Recife, São Paulo e Minas a legislar sôbre igual assunto, embora sem resultados práticos.

As repetidas causas determinaram em 1838 a associação de capitalistas do Rio, que tomou o nome de Banco Comercial, com o capital de 2 000:000$000, visando a operar em descontos, depósitos e, eventualmente, emissão, sob ressalva de aprovação expressa dos acionistas.

Êsse estabelecimento criou um título especial — o vale, nominal ou ao portador, sacado pelos diretores contra a caixa, a três dias de vista pelo menos, e rendendo juros de 2% ao ano. Sem proceder à análise dêsse título, que examinaremos no capítulo especial da legislação bancária, é claro que êle criou, paralelamente ao papel-moeda do Tesouro, uma circulação fiduciária suplementar. O Banco funcionou quatro anos em caráter privado; quando quis registrar seus estatutos, em 1842 (1), não lhe foi autorizada a faculdade de emitir;

(1) Decreto de 23 de junho de 1848.

a cláusula sôbre os seus vales foi modificada no sentido de elevar-se a dez dias o mínimo de vista e de só permitir-se a emissão de títulos de 500$000, ao menos, não devendo o total circulante exceder o têrço do capital. O limite inferior de 500$000 foi depois reduzido a 200$000, tal qual o determinado para o Banco do Brasil. (2)

A exemplo do Rio, desejou a Bahia ter o seu estabelecimento de crédito, o Banco Comercial dessa província, fundado em 1847, cujos estatutos só foram aprovados dois anos mais tarde; (3) seu capital era de 2 000:000$000 e seus fins idênticos ao do homônimo do Rio.

Ainda com a mesma denominação e as mesmas finalidades, fundou-se no Maranhão, em agôsto de 1846, um banco com o capital de 400:000$000; seus estatutos foram aprovados três anos depois. (4)

O mesmo fato reproduziu-se em Pernambuco, (5) tendo o banco dessa Província o capital de 1 000:000$000.

No Rio, um novo banco foi fundado em 1851 pelo Visconde de Mauá, o terceiro Banco do Brasil (o segundo a ter organização efetiva), com os mesmos propósitos e finalidades, e o capital máximo de 10 000:000$000; (6) foi-lhe permitido, depois, estabelecer sucursais nas províncias. (7)

Examinaremos adiante a existência e evolução dêsse banco. Desde já cumpre assinalar sua criação, não obstante, como sintoma da renovação econômica do país e prova do surto da atividade pública à qual êsses novos órgãos foram chamados a prestar eminentes serviços. Êsse ímpeto comercial e industrial veio, pois, dar aos negócios intensidade maior, muito diferente da

(2) Decreto de 5 de março de 1838.
(3) Decreto de 13 de novembro de 1847.
(4) Decreto de 24 de março de 1849.
(5) Decreto de 22 de desembro de 1851.
(6) Decreto de 2 de julho de 1851.
(7) Decretos de 6 de setembro e de 15 de novembro de 1852.

lenta evolução anterior, e coincidiu êle, como período, (1836–1851) com o momento em que, espontâneamente e não por cálculo, a reforma monetária pareceu realizável. Constituiu, portanto, uma contribuição para o êxito do plano de 1846.

O ambiente era, pois, favorável à nova paridade.

O projeto, votado em menos de três meses, foi bem recebido pela opinião e criou situação durável para as trocas. Deixou de lado, porém, não resolvidas ou subentendidas, diversas questões acessórias, tão graves como o problema principal do valor do ouro. Uma das primeiras era a situação real da prata como agente monetário. A lei de 1833 não autorizara a cunhagem dêsse metal, havendo êle sido desmonetizado e reservado ao ouro, sòmente ao ouro, poder liberatório absoluto nas transações em que figurassem espécies metálicas. A relação entre os dois metais, 2$500 a oitava de um e $128 a do outro, porquanto para êste último a lei de 1833 nada inovara, essa relação era igual a 19,53, muito superior ao preço da prata no mercado livre. Tal depreciação resultaria no desaparecimento das moedas de prata. Para evitá-lo, o Govêrno regulamentou a lei e determinou que a prata, não podendo ser recebida como moeda, o seria a título de mercadoria, segundo a relação comercial de 15,625; daí a escala de valores para a circulação, que já citamos. A lei de 1846, marcando para a oitava de ouro de $^{11}/_{12}$ de fino o preço de 4$000, silenciou quanto ao outro metal; mas durante a discussão do projeto e, mais tarde, num dos seus artigos, havia-se entendido que o Govêrno estabeleceria a relação mais conveniente entre as peças das duas espécies. Ter-se-ia, pois, a livre escolha entre o sistema de 1833, que excluíra a prata como moeda de valor pleno, e o da legislação anterior, especialmente o da lei de 4 de agôsto de 1688, que reconhecia a igualdade monetária dos dois metais.

Tratava-se, pois, de encontrar uma solução entre o monometalismo e o bimetalismo.

O primeiro ato praticado após a votação da lei, o decreto de 28 de novembro de 1846, fixou, nos têrmos da nova paridade, os valores das moedas de ouro e prata segundo a relação de $15^5/_8$. Nada dizia sôbre o poder liberatório do último metal.

Em 1847, (8) teve o Parlamento de pronunciar-se outra vez sôbre a cunhagem de novas moedas, de acôrdo com a paridade recentemente adotada, mas não decidiu o problema do padrão simples ou duplo.

No ano seguinte, puderam as Câmaras verificar pelos relatórios ministeriais que as peças de prata, demasiado abundantes, entravavam a circulação. As opiniões contraditórias sôbre a validade ou a inexistência de seu valor monetário absoluto em face da lei de 1846, e o fato de a correlação $1:15^5/_8$ dar ao ouro um ligeiro sobrevalor, eram as causas disso. O Tesouro, a começar pelo Ministro que presidira a reforma de 1846, fazia sentir cada ano os inconvenientes dessa situação duvidosa e defendia energicamente o padrão-ouro.

Mas, tudo considerado, o câmbio era favorável, estando geralmente acima do par, e seria dispensável qualquer operação de crédito visando a intervir no mercado. A circulação do pó de ouro foi, afinal, isenta de impostos em todo o território do Império; (9) o metal já o fôra, não importando sob que forma, nas regiões mineiras, uma vez transformado em lingotes, e também no resto do Brasil; (10) as companhias que exploravam essas atividades, entretanto, não se beneficiaram com a isenção e continuaram sob o regime fiscal de suas cartas de concessão, até 1853–1855, datas das medidas que as

(8) Lei de 20 de setembro de 1847.

(9) Lei orçamentária de 28 de outubro de 1846.

(10) Lei orçamentária de 28 de setembro de 1863, arts. 16 e 17; lei orçamentária de 15 de setembro de 1855.

fizeram entrar na esfera do direito comum. (11) As receitas especiais para amortização do papel-moeda já não tinham aplicação, porquanto a reforma consolidara a paridade corrente; foram arrecadadas indistintamente com as outras taxas e aplicadas às necessidades gerais do Império. (12)

O monometalismo-ouro havia, pois, triunfado em todos os documentos e textos legislativos, sem contar ainda com sua consagração definitiva pela adoção de um limite aos pagamentos liberatórios em prata. Êste só foi estabelecido em 1849, pelo decreto de 28 de julho. Não se havendo reunido as Câmaras, por causa das perturbações de Pernambuco, o Conselho de Estado foi convocado a estudar o projeto de decreto elaborado por um dos mais eminentes financistas que o Brasil tem possuído, Joaquim José Rodrigues Tôrres, futuro Visconde de Itaboraí; havendo o Imperador decidido de acôrdo com o Conselho, foi assinado o decreto anteriormente citado, que estabeleceu regras definitivas à circulação.

Segundo os seus têrmos, o valor liberatório da prata foi limitado a 20$000. Vencia o padrão-ouro, reservado à prata e ao cobre o papel de moedas complementares.

Era necessária a presença normal de espécies metálicas a fim de haver câmbio estável. A lei de 1846 o previra, e uma das estipulações do decreto regulamentar de 28 de novembro fixou o valor pelo qual o soberano inglês e seus submúltiplos em ouro, assim como as peças portuguêsas, deveriam ser recebidos nas repartições fiscais. Duas decisões de 1850 renovaram a afirmativa de que a moeda nacional se compunha não só das peças cunhadas no Brasil, a partir da Independência, mas também das anteriores a essa data e privativas da

(11) Lei orçamentária de 28 de setembro de 1863, arts. 16 e 17; lei orçamentária de 15 de setembro de 1855.

(12) Lei orçamentária de 28 de outubro de 1848, art. 47.

antiga Colônia, bem assim as moedas de 4 oitavas, de 6$400, comuns aos dois países. (13) As peças de 4 oitavas e as de $2^1/_2$ oitavas, valendo antes 10$000 e 5$625, foram desmonetizadas e sofreram nova cunhagem, de acôrdo com as estipulações das leis de 1846 e 1847; os objetos de ouro e prata guardados no Depósito Público, após cinco anos de abandono, seriam transformados em espécies; as moedas cujo desgaste excedesse à tolerância legal seriam retiradas da circulação e submetidas a nova cunhagem, ou inutilizadas como meio de trocas, ao arbítrio de seus portadores, tendo a Casa da Moeda, em estoque, espécies em quantidades suficientes para atender à compra de peças leves à base de 4$000 a oitava. (14) Possuindo o ouro em circulação título assaz variável, novas taxas muito elevadas foram estabelecidas para sua afinação, amoedagem e determinação de seu título. (15)

Dêsse modo, o suprimento de espécies de valor pleno estava mais regularmente assegurado. Não houve escassez de ouro e o câmbio manteve-se normalmente acima do par.

ANOS	TAXAS EXTREMAS
1850.....	$26^3/_4$ — 31
1851.....	$27^1/_2$ — $30^1/_2$
1852.....	$26^1/_2$ — $28^1/_4$
1853.....	$27^1/_2$ — $29^1/_4$

O ano de 1853 ia pôr à prova a resistência do mercado. Surgiu uma crise de crédito, elevando-se a taxa

(13) Decisões de 25 de novembro e 21 de dezembro de 1850.

(14) Lei orçamentária de 17 de setembro de 1851, art. 11, § 15 e 16, e art. 33.

(15) Decretos de 5 de agôsto de 1849, 27 de março de 1851 e 26 de agôsto de 1853. O primeiro exigia 2% para a afinagem; 1½ para a fundição do lingote e 1% para a moedagem; os dois outros decretos exigiam respectivamente 2%, ½%, 1%, 1¼%, 1½%, ¼% e ¾%.

de juros de 4% e 5%, valor normal em caso de firmas de primeira ordem, para 10% e 12%.

Conforme veremos adiante, os embaraços foram atribuídos ao abuso de atividades comerciais criadas ou alimentadas pelos vales dos bancos fundados de 1833 a 1851. A gravidade da perturbação aumentou a ponto de exigir a intervenção do Tesouro, que emprestou a êsses estabelecimentos 4.000:000$000 em títulos a curto prazo, 2, 4 e 6 meses. A crise foi debelada mas permaneceram germens nocivos. O empréstimo feito pelo Govêrno, indispensável sem dúvida, não fôra autorizado pelo Parlamento, e um *bill* de indenidade teve de ser solicitado. O voto das Câmaras, entretanto, excedeu os seus fins e criou precedente que cedo se transformou em regra permanente, cuja utilidade pode ser e é efetivamente muito contestável; permitiu, em caso de crise financeira, a emissão de títulos a curto prazo, ou mesmo de papel-moeda amortizável durante o exercício, e a concessão, a vários bancos, da faculdade de emitir títulos à vista e ao portador (16) contra depósito de valores (títulos da dívida pública, metais, etc.). (16)

Isso há de ser, porém, estudado à parte, dadas suas relações com a legislação bancária.

O conjunto das leis monetárias permitia a presença de moedas de ouro inglêsas no mercado, de sorte que, por volta de 1853, o numerário em circulação apresentava o seguinte aspecto:

Moedas de ouro:

Peças novas de	20$000
Peças novas de	10$000
Peças antigas de 10$000, valendo	16$000
Peças antigas de 4$000, valendo	9$000
Soberanos ingleses	8$890
Dez xelins ingleses	4$445

(16) Lei de 15 de julho de 1853.

Moedas de prata:

Peças novas de	2$000
Peças novas de	1$000
Peças novas de	$500
Peças antigas de $960, (patacões) valendo	1$920
Peças antigas de $960, (pesos duros), valendo	1$920
Peças antigas de $640, valendo	1$280
Peças antigas de $320, valendo	$640
Peças antigas de $160, valendo	$320
Peças antigas de $080, valendo	$160
Peças antigas de $600, valendo	1$280
Peças antigas de $300, valendo	$640
Peças antigas de $150, valendo	$320
Peças antigas de $075, valendo	$160

Bilhão:

Peças antigas, contramarcadas ou não, valendo	$080 $040 $020

Pouco tempo depois, as peças antigas desapareceram do meio circulante e êste foi grandemente simplificado com as medidas tomadas em conseqüência da lei de 1846.

Seria interessante conhecer os dados numéricos sôbre cunhagem de moeda, desde os tempos coloniais até a data a que chegamos, que representa o ponto culminante da evolução monetária, salvo aspectos de pormenor, e o comêço de um período que ainda perdura, apesar das modificações trazidas pela lei de 1906, que criou a Caixa de Conversão.

As estatísticas não são extremamente precisas para todo o Brasil; só se pode confiar nos dados conhecidos relativamente à Casa da Moeda do Rio. Ei-los, tais quais apresentados por um antigo diretor dêsse último estabelecimento, feita a correção quanto às moedas de cobre cunhadas nas casas das moedas provinciais:

Ouro cunhado na Casa da Moeda do Rio, de 1703 a 1833	216 257:629$928
Ouro cunhado na Casa da Moeda da Bahia, de 1714 a 1830	20 000:000$000
Ouro cunhado na Casa a Moeda de Minas, de 1725 a 1735	10.000:000$000
	246 257:629$928
Prata cunhada na Casa da Moeda do Rio, de 1759 a 1833	16 460:866$319
Prata cunhada na Casa da Moeda da Bahia, de 1714 a 1830	10 000:000$000
	26 460:866$319
Ouro cunhado nas Casas da Moeda provisórias, antes de 1703, aproximadamente	3 200:000$000
Prata cunhada nas Casas da Moeda provisórias, antes de 1703, aproximadamente	800:000$000
Moeda de cobre cunhada em todo o Brasil, de 1750 a 1833	16 606:259$735

Cifras mais pormenorizadas, relativas ao período de 1809 a 1853, são fornecidas pelo quadro da página seguinte.

Êsse quadro, organizado de acôrdo com os dados dos relatórios ministeriais, é incompleto quanto à circulação fiduciária. A do Tesouro não é sempre citada com exatidão nos relatórios. A dos bancos, constituída de vales, não menciona os dados referentes ao Banco do Pará, que começou a funcionar em 1847, os quais não conseguimos obter.

As alterações feitas desde então só incidiram em pormenores da moeda, no metal das peças divisionárias, seu título, pêso e dimensões. Não figurando a prata como moeda complementar, essas alterações não tiveram

QUADRO DAS CUNHAGENS E DAS EMISSÕES

ANOS	OURO	PRATA	COBRE	CIRCULAÇÃO FIDUCIÁRIA	
				do Tesouro	*dos Bancos*
1809–1821...	9.161:585$700	13.215:001$000	1.004:589$300	—	8.070:920$000
1822.....	145:864$800	429:999$040	270:994$210	—	9.170:920$000
1823.....	89:538$400	380:678$720	237:210$110	—	9.994:320$000
1824.....	153:196$000	576:000$000	534:225$150	—	11.390:920$000
1825.....	84:764$000	632:853$320	534:166$200	—	11.940:920$000
1826.....	36:670$000	705:683$200	547:692$380	—	13.390:920$000
1827.....	35:160$000	23:342$080	1.390:917$100	—	21.574:920$000
1828.....	4:160$000	—	2.640:514$780	—	21.355:920$000
1829.....	—	—	3.091:109$000	1.490:000$000	19.017:430$000
1830.....	5:872$000	1:341$120	2.878:836$760	1.490:000$000	18.859:940$000
1831.....	—	—	977:208$000	—	—
1832.....	203:820$000	2:758$720	478:667$900	—	—
1833.....	82:941$600	504$460	—	—	—
1834.....	76:360$000	6:029$300	—	—	—
1835.....	42:540$000	9:771$500	(1) 20.000:300$000	30.702:559$000	—
1836.....	98:610$000	6:433$600	—	—	—
1837.....	38:470$000	6:677$300	—	—	—
1838.....	3:510$000	4:046$400	—	39.476:126$000	—
1839.....	13:660$000	521$600	—	—	—
1840.....	25:950$000	726$000	—	—	54:500$000
1841.....	10:960$000	1:676$700	—	40.199:585$000	296:500$000
1842.....	2:520$000	3:388$800	—	43.689:115$000	325:500$000
1843.....	2:720$000	1:787$600	—	46.520:997$000	233:500$000
1844.....	12:200$000	976$800	—	48.267:496$000	325:500$000
1845.....	43:530$000	2:486$000	129:143$900	50.379:633$000	643:000$000
1846.....	11:160$000	1:576$600	—	50.668:475$000	949:500$000
1847.....	140:864$000	10:282$080	—	48.783:909$000	1.496:700$000
1848.....	146:960$000	10:712$320	—	47.802:226$000	1.515:000$000
1849.....	199:500$000	14:248$080	—	47.531:613$000	1.147:440$000
1850.....	978:710$000	202:166$000	—	46.884:061$000	1.147:440$000
1851.....	6.165:680$000	658:508$500	—	46.884:317$000	1.313:000$000
1852.....	3.713:700$000	833:655$500	—	46.884:317$000	3.631:050$000
1853.....	5.316:550$000	676:379$500	—	46.692:805$000	5.569:000$000

(1) Esta soma não representa uma emissão de bilhão; é a soma contramarcada nas antigas peças em circulação.

conseqüências importantes. Resumamo-las aqui, a fim de concluirmos a exposição relativa à circulação metálica e nos ocuparmos principalmente das emissões fiduciarias, que representaram papel inteiramente diverso na vida econômica do país.

A lei orçamentária de 1854 ordenou a cunhagem de peças de ouro de 5$000 e de peças de prata de $200.

A ordem administrativa de 28 de setembro de 1857 autorizou a cunhagem livre da prata por particulares à razão de $15\frac{5}{8}$ de metal por 1 de ouro, devendo o título ser de $916\frac{6}{9}$; as moedas assim feitas deveriam ser entregues a seus possuidores na proporção de $14\frac{2}{9}$ pertencendo à Casa da Moeda, como senhoriagem, a diferença entre êsses números e $15\frac{5}{8}$.

Em 1860, pela lei de 22 de agôsto, foram desmonetizadas as peças de ouro, de 5$000, e as de prata, de $200; o bilhão de cobre só pôde receber como valor nominal 10% a mais de seu valor intrínseco, e seu poder liberatório foi fixado em $500.

Dois anos depois, pela lei de 26 de junho de 1862, foi adotado no Brasil o sistema métrico.

Em 1867, o orçamento estabeleceu novas regras para a cunhagem da prata e do bilhão. As peças de prata continuariam a valer 2$000, 1$000, $500 réis e $200; o título das duas primeiras seria de 0,900 e o das duas últimas, de 0,835; o valor liberatório dos pagamentos seria de 20$000 para a primeira série e de 10$000 para a segunda.

O bilhão não seria mais de cobre; o bronze, que o substituiria seria composto de noventa e cinco partes de cobre, quatro de estanho e uma de zinco. Seu valor liberatório seria o da menor moeda de prata, ou seja, $200 (17).

(17) Lei orçamentária de 26 de setembro de 1867, decretos regulamentares de 30 de setembro de 1867, quanto à prata, e de 20 de novembro do mesmo ano, quanto ao bilhão.

Prosseguiu a livre cunhagem da prata na Casa da Moeda do Rio; mas, a partir de 1868, o título da liga teve de ser de 0,835; a Casa da Moeda retinha, como senhoriagem, 23 em cada 100 gramas apresentadas aos seus guichês, e entregava a grama amoedada à razão de $80. (18)

As taxas de afinação, fundição e moedagem foram novamente modificadas: para o ouro, a primeira deveria ser de 1 1/2 a 2%; a segunda de 1/2% (incluída na de moedagem); e a terceira de 1%; quanto à prata, a afinação e a fundição pagariam 6½%. (19)

A substituição do antigo bilhão de cobre pelo bronze ia ter início. Em certas províncias, a troca das antigas peças portuguêsas contramarcadas não pudera ser feita (como no Pará); seu curso foi permitido a título transitório, por decisão de 14 de julho de 1869; mas foram baixadas ordens para ativar-se a troca e não cunhar novamente as peças retiradas da circulação (20). Essa decisão foi mantida para ser revogada mais tarde, em 1871, (21) sendo declarado que as antigas peças marcadas com os números romanos X, XX e XL não poderiam mais ser aceitas. (22)

O público recebia mal as novas peças de $020 e $010, que tiveram de ser refundidas e recunhadas posteriormente, nos têrmos da ordem de 21 de fevereiro de 1879.

Experimentou-se a moeda de níquel para os valores de $200, $100 e $050. Para êsse fim, o decreto legisla-

(18) Ordem administrativa de 23 de fevereiro de 1868.

(19) Decreto de 15 de abril de 1868. A abolição da taxa de afinagem foi objeto do decreto de 2 de março de 1889, e seu restabelecimento foi instituído pelo decreto de 20 de junho do mesmo ano.

(20) Aviso administrativo de 2 de maio de 1870.

(21) Avisos administrativos de 4 de dezembro de 1871 e 18 de outubro de 1872; lei orçamentária de 25 de agôsto de 1873, decreto de 19 de novembro de 1873, aviso de 5 de março de 1874, avisos de 11 de fevereiro de 1880 e de 17 de junho de 1886.

(22) Aviso administrativo de 31 de julho de 1871.

tivo de 3 de setembro de 1870 começou por elevar para 0,917 o título de tôdas as moedas de prata, pois havia-se estabelecido surda hostilidade contra as antigas peças dêsse título, por causa das recentes cunhagens a 0,900; essas últimas e as peças de $200 foram desmonetizadas; os guichês arrecadadores tiveram de receber prata em quantias ilimitadas, mas o valor liberatório entre particulares continuou a ser de 20$000; para as trocas de pouco vulto, entre $040 e $500, foram criadas três peças de níquel, de $200, $100 e $050, cuja liga deveria compor-se de 25 partes de cobre e 75 de níquel, e cujo limite de poder liberatório foi fixado em 1$000. (23) As pequenas peças de $050 só foram cunhadas correntemente depois de 1886. Essa nova circulação foi muito bem aceita. (24)

Segundo a nova medida, a oitava de prata passava a valer $281 e $^{6}/_{10}$ e sua relação para com o ouro tornava-se de 4 000/281,6, ou $14^{2}/_{9}$; havia, pois, depreciação do ouro em face do segundo têrmo monetário. Devendo o fisco receber sem limites as peças de prata, um afluxo dêsse metal teria sido para temer-se nos guichês arrecadadores. O poder liberatório dos pagamentos em prata entre particulares era fixado em 20$000, não correndo êstes o mesmo risco.

As cunhagens prosseguiam segundo as estipulações do decreto de 1871. (25) Os soberanos e meios soberanos inglêses continuaram a ser correntemente recebidos nas repartições fiscais segundo a lei de 1846, ratificada numerosas vêzes por documentos oficiais. (26) As peças de prata utilizadas para fins de ornamentação, jóias, etc., foram desmonetizadas, (27) e a segunda cunhagem só

(23) Regulamento aprovado por decreto de 18 de novembro de 1871.

(24) Ordem administrativa de 17 de junho de 1886, aviso administrativo de 16 de outubro de 1885, aviso de 14 de janeiro de 1880.

(25) Decreto de 10 de março de 1876.

(26) Aviso administrativo de 7 de fevereiro de 1855, decreto de 24 de outubro de 1857, aviso de 31 de dezembro de 1862, aviso-circular de 28 de dezembro de 1867, aviso de 22 de dezembro de 1875 e decisão de 24 de abril de 1889.

(27) Ordem administrativa de 23 de agôsto de 1888.

foi admitida no caso de moedas cujo desgaste houvesse excedido a tolerância legal. (28)

A República, proclamada em 15 de novembro de 1889, em nada veio alterar a tradição monetária do Império; o tipo das peças foi adaptado às novas instituições. (29)

Uma reforma das moedas de níquel foi votada em 1900 (30) a fim de torná-las menos pesadas, criando-se a peça de $400.

Finalmente, em 1905, a lei de 30 de dezembro, pelos seus artigos 30 e 31, pôs têrmo à exceção instituída pelo decreto de 1870, e restabeleceu o padrão-ouro em tôda a sua pureza, abolindo a ordem baixada por êsse último documento legislativo às repartições públicas para que recebessem a prata com valor liberatório em quantidades ilimitadas.

A nova lei adotou as seguintes medidas: o pêso das moedas de prata foi reduzido e o seu título baixado a 0,900; foram criados três tipos delas, valendo, respectivamente, 2$000, 1$000 e $500, com poder liberatório (salvo convenção particular entre os interessados) limitado a 20$000 para as duas primeiras peças e a 10$000 para a última; as moedas de título igual a 0,917 foram desmonetizadas, sendo ordenado seu recolhimento da circulação para que fôssem submetidas a nova cunhagem, de acôrdo com as estipulações da lei; a cunhagem livre, na Casa da Moeda do Rio, de lingotes pertencentes a terceiros, foi substituída pela obrigação de obter-se para isso permissão do Govêrno, que só a poderia conceder em caso de necessidade da circulação; e ainda assim, a senhoriagem que lhe pertencia seria fixada segundo a situação do mercado do metal e as condições do câmbio.

(28) Ordem administrativa de 18 de outubro de 1889.

(29) Decreto de 13 de dezembro de 1889.

(30) Lei orçamentária de 26 de dezembro de 1900, art. 2.º, n.º VI.

Isso deu à oitava de ouro a 0,900 o valor de $358 e $^{6}/_{10}$ ou, a $^{11}/_{12}$, o de $365 e $^{2}/_{10}$; a relação metálica tornou-se, pois, de 4$000; 365,2 ou 10,95. Desaparecera o perigo de drenagem da prata para as repartições fiscais e a apreciação dêste metal sôbre o seu valor no mercado livre era bastante considerável para afastar qualquer receio de exportação de numerário. Era lícito, portanto, prescrever a substituição das cédulas de pequeno valor, de 2$000, 1$000 e $500, por peças de prata correspondentes.

Foi êsse o preceito de artigo 31 da lei de 1905.

A maneira pela qual se aplicou esta lei está demonstrada no resumo que vem a seguir, segundo as espécies de prata emitidas e as cédulas de 2$000, 1$000 e $500 retiradas da circulação, assim como as de 5$000, 10$000 e 20$000, conforme a lei orçamentária para o exercício então em curso.

Conforme prova o resumo apresentado na pág. 86, a retirada do papel da circulação contra moeda de prata processou-se com excessiva lentidão. A lei orçamentária de 30 de dezembro de 1919 ordenou fôsse acelerada essa operação, mediante a depreciação progressiva das cédulas de pequeno valor, de 2$000, 1$000 e $500; permitiu a troca da prata pelas cédulas de 5$000, 10$000 e 20$000.

Em 1909, a circulação apresenta-se da seguinte maneira:

Moedas de ouro:		
Peças novas de.....	20$000	
	10$000	
Moedas de prata:		
Peças novas (20 gr) de.....	2$000	
Peças novas (10 gr) de.....	1$000	
Peças novas (5 gr) de.....	$500	
Peças antigas (25,5 gr) de...	2$000	em processo de recolhimento
Peças antigas (12,75 gr) de..	1$000	
Peças antigas (6,375 gr) de..	$500	

	1906	1907	1908	1909	1910 1.º trimestre
Peças de 2$000...	512:000$000	5 366:000$000	3 414:000$000	—	—
Peças de 1$000...	420:000$000	1 939:000$000	1 624:000$000	816:200$000	450:000$000
Peças de $500...	176:000$000	641:000$000	249:000$000	—	—
Cédulas de 2$000	45:996$000	1 275:409$000	2 426:848$000	3 038:936$000	840:380$000
Cédulas de 1$000	32:074$000	664:297$000	1 353:833$000	1 448:318$500	370:460$000
Cédulas de $500	—	122:509$500	270:663$000	190:276$500	72:868$500
Cédulas de 5$000	—	—	—	—	11:660$000
Cédulas de 10$000	—	—	—	—	22:690$000
Cédulas de 20$000	—	—	—	—	11:560$000

Moedas de níquel:

Peças novas (12 gr) de.....	$400	
Peças novas (8 gr) de.....	$200	
Peças novas (5 gr) de.....	$100	
Peças antigas (15 gr).....	$200	em processo de recolhimento
Peças antigas (10 gr).....	$100	
Peças antigas (7 gr).....	$050	

Bilhão:

Peças novas de.....	$040 $020

As antigas, contramarcadas, tornaram-se muito raras, assim como algumas moedas de ouro e prata originárias de cunhagens anteriores a 1846.

As somas cunhadas ou postas em circulação, pela Casa da Moeda, neste caso, quando as espécies provinham de cunhagens feitas no estrangeiro, encontram-se agrupadas no resumo das páginas 88 e 89.

Dos dados numéricos que citamos resulta que as cunhagens legais efetuadas no Brasil, ou, após a Independência, no exterior mas postas em circulação no país, atingem os seguintes totais, em 31 de dezembro de 1909:

Moedas de ouro:

Cunhagens anteriores a 1703.....	3 200:000$000
Cunhagens de 1703 a 1833.....	246 257:629$928
Cunhagens de 1834 a 1850.....	1 547:842$206
Cunhagens de 1851 a 1902.....	45 494:989$839
Cunhagens de 1902 a 1909.....	353:110$000
Total.....	296 853:571$973

QUADRO DAS EMISSÕES DE MOEDAS METÁLICAS

ANOS	OURO	PRATA	NÍQUEL	BILHÃO
1854	2.248:120$000	564:736$500	—	—
1855	1.607:320$000	1.063:664$300	—	—
1856	7.452:520$000	1.017:207$800	—	—
1857	7.311:185$000	879:855$700	—	—
1858	1.197:360$000	917:687$100	—	—
1859	1.102:645$000	1.353:648$700	—	—
1860	357:050$000	1.543:980$800	—	—
1861	377:460$000	1.520:577$500	—	—
1862	531:150$000	700:379$100	—	—
1863	181:040$000	795:831$000	—	—
1864	122:340$000	1.023:275$500	—	—
1865	759:590$000	1.279:530$000	—	—
1866	940:760$000	1.334:666$000	—	—
1867	2.423:670$000	446:633$900	—	—
1868	256:160$000	—	—	—
1869	117:860$000	—	—	—
1870	113:740$000	5:000$000	—	(12) 1.507:215$000
1871	39:237$694	—	(11) (1871-72) – 564:607$700	
1872	89:892$217	—	(1872-73) – 434:048$000	
1873	62:086$948	—	(1873-74) – 226:824$000	
1874	85:866$351	—	(1874-75) – 55:622$000	
1875 (1)	233:925$483	111:480$236	(1875-76) – 37:000$000	
1876–77	111:126$273	223:996$911	(1876-77) – 90:240$000	
1877–78	103:114$730	47:349$130	110:000$000	
1878–79 (2)	26:537$182	13:689$954	90:900$000	
1879–80 (3)	21:891$760	12:220$160	150:000$000	(13) 2.256:292$000
1880–81 (4)	46:020$536	38:831$232	107:000$000	
1881–82	46:719$000	18:305$000	122:000$000	
1882–83	53:380$000	30:663$000	174:200$000	
1883–85 (5)	87:961$132	22:021$525	311:000$000	
1885–86 (6)	57:689$355	5:502$630	321:000$000	
1886–87 (7)	34:299$482	62:582$665	385:000$000	
1887–88 (8)	7:941$696	134:107$938	(1888) – 376:000$000	

1889–90 (10)..	165:140$000	1.854:060$500		—	35:902$280
1890.....	157:680$000	1.505:488$000		157:000$000	45.662$280
1891.....	231:280$000	915:642$500		584:000$000	12:508$400
1892.....	177:650$000	—		880:000$000	57:177$200
1893.....	78:560$000	—		783:000$000	61:750$000
1894.....	85:340$000	—		473:000$000	8:000$000
1895.....	99:280$000	—		567:900$000	73:150$000
1896.....	144:690$000	20:000$000		1.035:000$000	16:550$000
1897.....	215:450$000	320:020$000		371:900$000	54:900$000
1898.....	288:160$000	—		1.262:000$000	18:000$000
1899.....	193:540$000	—		840:000$000	213:000$000
1900.....	151:020$000	2:000$000		306:000$000	118:959$000
1901.....	15:680$000	—		70:000$000	35:250$000
1902.....	18:790$000	—		—	—
1903.....	17:410$000	158$000	(15)	775:312$500	15:729$000
1904.....	14:290$000	—		419:600$000	17:000$000
1905.....	12:370$000	—		719:600$000	21:500$000
1906.....	7:920$000	1.108:000$000		155:200$000	4:300$000
1907.....	74:980$000	7.946:000$000		745:600$000	8:700$000
1908.....	126:910$000	5.287:000$000		828:000$700	276:700$000
1909.....	99:230$000	816:200$000		804:000$000	193:350$000
1910 (14).....	31:620$000	1.662:000$000		383:030$100	6:850$000

(1) Até o fim do exercício de 1875–76.

(2) De 1.º de novembro de 1878 a 31 de março de 1879.

(3) De 1.º de abril de 1879 a 31 de março de 1880.

(4) De 1.º de abril de 1880 a 31 de março de 1881.

(5) De 1.º de maio de 1884 a 31 de janeiro de 1885.

(6) De 1.º de fevereiro de 1885 a 28 de fevereiro de 1886.

(7) De 1.º de março de 1886 a 28 de fevereiro de 1887.

(8) De 1.º de março de 1887 a 29 de fevereiro de 1888.

(9) De 1.º de março de 1888 a 28 de fevereiro de 1889.

(10) De 1.º de outubro de 1889 a 30 de setembro de 1890.

(11) Emissão de cunhagens belgas e do Rio.

(12) De 5 de maio de 1868 a 1872, emissão de cunhagens belgas e do Rio.

(13) De 1873 a 28 de fevereiro de 1888, emissão de cunhagens belgas e do Rio.

(14) Em 30 de abril.

(15) Emissão exclusiva de cunhagens alemãs de $100, $200 e $400.

Moedas de prata:

Cunhagens anteriores a 1703	800:000$000
Cunhagens de 1714 a 1833	26 460:866$319
Cunhagens de 1834 a 1850	356:355$296
Cunhagens de 1851 a 1902	24 030:314$281
Cunhagens de 1902 a 1909	15 157:358$000
Total	66 804:893$896

Moedas de níquel:

Cunhagens européias	31 131:472$600
Cunhagens da Casa da Moeda do Rio	10 384:931$472
Cunhagens alemãs, emitidas pela Casa da Moeda do Rio	4 447:313$200
Total	45 963:717$272

Moedas de cobre:

Cunhagens da Casa da Moeda do Rio, de 1703 a 1845	14 735:403$635
Cunhagens de outras casas da moeda	2 000:000$000
Total	16 735:403$635

Moedas de bronze:

Cunhagens belgas	2 705:560$000
Cunhagens da Casa da Moeda do Rio	2 346:095$160
Total	5 051:655$160

Em 30 de abril último, êsses dados numéricos tinham-se modificado da seguinte maneira:

Moedas de ouro	296 885:191$973
Moedas de prata	68 466:893$896
Moedas de níquel	46 346:747$372
Moedas de cobre	16 735:403$635
Moedas de bronze	5 058:505$160

Capítulo VII

Os bancos de emissão e a lei de 1853

A necessidade indeclinável de satisfazer às exigências gerais do comércio das províncias levara a iniciativa individual a criar os órgãos exigidos pelo desenvolvimento das transações.

Tìmidamente a princípio, no Ceará, um estabelecimento de crédito de capital irrisório, auxiliado ainda por subscrições oficiais, veio prestar, de 1836 a 1839, serviços cuja reduzida amplitude não deve permitir que sejam esquecidos; pela primeira vez, os interêsses particulares iam procurar remédio fora da tutela governamental.

Era natural que fôsse abordado a partir dessa data o problema da emissão, pois a isso tudo conduzia. O exemplo do primeiro Banco do Brasil demonstrara as vantagens dessa operação financeira, e a própria liquidação dêle deixara subsistir apenas o sentimento do perigo das relações com o Estado. Os debates parlamentares renovavam, cada ano, a afirmação de que o problema das finanças brasileiras seria solucionado no momento em que funcionasse normalmente um grande banco de emissão, e houvesse a circulação regional do papel-moeda: a famosa provincialização de que falavam à porfia os estadistas da época.

Era menos simples o aspecto legal da questão. A Constituição reservara ao Parlamento o direito exclusivo de legislar sôbre a moeda em geral. Mas uma circulação

fiduciária de títulos, que só possuíssem valor liberatório por ato de autoridade e em virtude da criação de um estabelecimento de crédito particular, seria contrária à constituição, sobretudo depois da votação do Ato Adicional de 1834, tão liberal quanto à ampliação da competência provincial? É verdade que a concessão feita ao Banco do Ceará, autorizado a levar seus títulos às repartições arrecadadoras das receitas locais, foi sancionada pelo Presidente da Província, delegado do Gabinete do Rio. (1)

Igualmente, em Pernambuco, uma lei da Assembléia local permitiu fôsse criado um estabelecimento de emissão, (2) e o Presidente da Província a executou. O Banco não se instalou, por causa das más condições estabelecidas para obter-se o seu capital e, principalmente, devido ao limite legal de 6% imposto à taxa de juros de suas operações, quando a tabela corrente no mercado livre era bem mais elevada até mesmo para as firmas de primeira ordem.

Êsses dois exemplos, não obstante, servem para comprovar que o Govêrno Central, naquela época da história brasileira, não achava exorbitante que as províncias legislassem sôbre emissões locais.

Um novo problema foi proposto pelo desenvolvimento contínuo do comércio do Brasil, quando, após o ano crítico de 1837, dados os embaraços financeiros causados em parte pela carência de instrumentos de crédito na praça do Rio, capitalistas desta cidade resolveram nela fundar um novo banco, que viesse tornar menos difíceis as condições quase intoleráveis impostas às atividades locais pela inexistência dêsse gênero de estabelecimentos.

Foi subscrito o capital de 1 000:000$000 e, em 10 de dezembro de 1838, o Banco Comercial do Rio de

(1) Art. 3.º da lei provincial do Ceará, n.º 36, de 5 de setembro de 1836.
(2) Lei provincial de Pernambuco, de 27 de abril de 1847, art. 2.º, n.º 12.

Janeiro instalou seus escritórios para realizar transações que inciara em caráter particular desde o mês de maio. Os estatutos dessa associação privada diziam, no seu artigo 2.º: "O Banco... poderá vir a ser de emissão, se a Assembléia Geral dos seus acionistas assim o resolver."

Poderia um estabelecimento particular inscrever essa faculdade em seus estatutos, sem permissão legislativa? A questão era discutível e o Govêrno, quando os estatutos do Banco lhe foram apresentados em 1842, quatro anos após a fundação do estabelecimento, resolveu pela negativa e mandou riscar êsse artigo estatutário. (3)

Tal reação, porém, fôra prevista; e não querendo perder os benefícios da frutuosa colocação de seus bilhetes, tanto mais vantajosa quanto nenhum ônus especial era-lhes impôsto, o Banco Comercial fez votar os artigos 60, 61 e 62 de seus estatutos, assim redigidos:

> Art. 60. — "O Banco, para maior conveniência dos que dêle se utilizarem, e para maior facilidade de suas operações, poderá, por meio de sua direção, criar letras com o título de vales, com vencimento determinado da data, ou da vista, sendo o menor prazo de três dias de vista. Êstes vales serão sacados por dois diretores sôbre o tesoureiro do Banco, seja ao portador, seja nominalmente, segundo fôr exigido. A responsabilidade dêstes vales será tôda do Banco, e não dos portadores ou endossadores, que nenhuma terão, salvo se a quiserem tomar, e expressamente o declararem."
>
> Art. 61. — "Os vales de duzentos mil réis, e de menores quantias, serão sòmente a três dias de vista. Cada um vencerá o juro de dois por cento anual, contado da data, e independente do aceite. Êste juro se pagará sòmente quando chegar ou exceder a mil réis; as frações de mil réis não se pagarão".
>
> Art. 62. — "Os vales serão pagos no Banco, em moeda corrente nacional. A direção poderá, por cortesia, pagar à vista os que forem a prazo de três dias".

(3) Decreto n.º 187, de 23 de junho de 1842.

Êsses artigos vigoraram durante quatro anos, enquanto o Banco não submeteu seus estatutos à aprovação oficial (1838–1842).

Suas estipulações permitiam evitar o problema da legalidade das emissões. Tratava-se não de papel-moeda mas de papel-comercial vencível em prazos extremamente reduzidos, a tal ponto que rendia juros e se vencia em data fixa — essa era a tese do instituto de crédito, não atentada pelo Govêrno, o qual só mais tarde deveria percebê-lo, nas vésperas dos trabalhos preparatórios da lei de 1853. Ora, juros e prazos de vencimento eram ilusórios: êstes porque a direção poderia, por cortesia, pagar imediatamente os vales a três dias de vista (art. 62); aquêles porque, a 2% ao ano, os vales só rendiam 4$000 anuais, ou sejam $333 por mês e, em conseqüência, ao fim do trimestre, prazo geralmente admitido para as operações, nada deveria ser percebido (art. 61).

A verificação dêsse fato levou o Govêrno, no decreto de aprovação dos estatutos, a modificar da seguinte maneira o artigo sôbre os vales: "O Banco não poderá emitir vales ou letras, de que tratam os artigos 47 § 11 e 60 de seus estatutos, num prazo de vencimento superior a dez dias; cada vale ou letra valerá 500$000 no mínimo e sua emissão total não poderá ultrapassar um têrço do capital do Banco".

O limite de 500$000 foi mais tarde reduzido para 200$000,(4) a exemplo do que fôra feito com relação ao segundo Banco do Brasil. A emissão deveria ser submetida à fiscalização oficial.

Dessa maneira, sem autorização legislativa, o Govêrno estabeleceu as primeiras bases do tipo de banco de emissão, dando ao seu papel-moeda uma circulação regional limitada ao banco reembolsante e a suas filiais.

(4) Decreto n.º 927, de 5 de março de 1852.

O Banco Comercial adquiriu prestígio em pouco tempo e prestou grandes serviços à praça do Rio. Seus bilhetes tinham curso e eram recebidos por tôda parte entre particulares independentemente dos prazos de vencimento.

As críticas que lhe faziam, de ser demasiado prudente em suas operações, não foi de molde a causar-lhe dano. Funcionou até 1853 e fundiu-se ao Banco do Brasil. Seu capital inicial de 2 000:000$000 foi elevado a 5 000:000$000, em 1851. (5)

Em 1847, (6) o Govêrno deu aprovação aos estatutos de um novo estabelecimento fundado na Bahia em maio de 1845, e que logo depois começara a funcionar em caráter particular no Salvador, sob o nome de Banco Comercial da Bahia. Seu capital era de 2 000:000$000, a metade realizada imediatamente e integralizada em 1847. O art. 14, § 12 de seus estatutos estabelecia que o Banco poderia emitir letras ou vales ao portador, a dez dias de vista no máximo, sendo a menor de 100$000, não podendo a emissão total exceder de 50% do capital do estabelecimento.

Pelo menos uma vez, foi êsse limite excedido: segundo documentos oficiais, parece que o Banco emitiu vales ao portador e à vista, contra os têrmos precisos do decreto de autorização. Em 31 de maio de 1856, encerrou suas operações, tornando-se agência do novo Banco do Brasil.

O Banco Comercial do Maranhão foi fundado de acôrdo com os mesmos princípios, em 10 de agôsto de 1846, com o capital de 400:000$000, elevado progressivamente até 800:000$000, em 1856; seu decreto de autorização é de 1849. (7) Seus estatutos estabelecem regras um tanto diversas quanto aos vales. Segundo o artigo

(5) Decreto de 2 de julho de 1851.

(6) Decreto de 13 de novembro de 1847.

(7) Decreto de 24 de março de 1849.

26, dos mesmos, êsses títulos seriam emitidos a prazo fixo ou a 30 dias de vista, no valor máximo de 100$000; seu reembôlso, feito em moeda nacional corrente, far-se-ia imediatamente após o vencimento ou mais tarde, a arbítrio do portador. Um decreto de 1850 (8) fixou a emissão total em 50% do capital efetivo e proibiu os valores inferiores a 20$000; esta última regra foi observada a partir da data do decreto porquanto antes disso, vales de 5$000, 10$00 e 50$000 haviam sido postos em circulação.

O Banco foi liqüidado em maio de 1858, data em que se transformou em sucursal do Banco do Brasil.

O Banco Comercial do Pará foi fundado em 14 de setembro de 1847, em Belém, com o capital de 400:000$000, mas só recebeu aprovação oficial seis anos mais tarde. (9) A emissão dos seus vales obedecia ao mecanismo da do Banco de São Luiz do Maranhão. Êsse estabelecimento cessou de funcionar em 1856 e tornou-se também sucursal do Banco do Brasil.

Novamente no Rio outro instituto de crédito do mesmo tipo foi fundado em 1851 (10) sob os auspícios do Visconde de Mauá. O Código de Comércio já havia sido votado e surgiram dúvidas no Conselho de Estado sôbre a legalidade da concessão. Prevaleceu a opinião de permitir-se a fundação do novo estabelecimento, devido aos precedentes estabelecidos, cabendo provocar medidas legislativas a respeito dessas operações, que eram tão ìntimamente ligadas à moeda e à circulação.

O novo Banco do Brasil (terceiro dêsse nome mas o segundo efetivamente criado) foi autorizado a emitir vales, de 200$000 no mínimo e a cinco dias de vencimento, não podendo o total a ser colocado em circulação exceder o têrço do capital do estabelecimento. Os esta-

(8) Decreto de 9 de novembro de 1850.
(9) Decreto de 5 de janeiro de 1853.
(10) Decreto de 2 de julho de 1851.

tutos diziam 50%, mas o decreto reduziu êsse limite ao têrço. O capital do Banco era de 10 000:000$000, mas as operações começaram com 2 000:000$000; fundos de 8 600:000$000 em 1853, figuraram no momento da fusão dêsse estabelecimento com outro banco da praça do Rio. A partir de 1852, (11) foram estabelecidas sucursais dêle, uma em São Paulo e outra no Rio Grande do Sul; quanto a elas, a emissão de vales era limitada ao valor mínimo de 100$000 e far-se-ia até o limite da metade do seu capital, fixado o máximo de cinco dias de vencimento.

Êsse banco, o mais importante de todos, foi o núcleo do agrupamento de outros e a cavilha mestra da fusão de que resultou o instituto único, investido do monopólio de emissão e criado pela lei de 1853.

O Banco de Pernambuco obedeceu à mesma corrente de idéias e exigências. Foi organizado em 1851; (12) a emissão de vales foi limitada a 50% do capital, o valor mínimo dêsses igual a 100$000 e o prazo máximo de vencimento fixado em cinco dias. Seu capital foi de 1 000:000$000, a metade do qual realizada imediatamente e integralizada em 1855. Tornou-se sucursal do Banco do Brasil em 1855. (13)

Um novo banco foi criado no Rio, por Decreto de 30 de março de 1853, sendo-lhe recusada a faculdade de emissão, limitando-se êle às demais operações comerciais: foi o Banco Rural e Hipotecário, com capital de 8 000:000$000 e do qual teremos de nos ocupar mais tarde, noutro período de pluralidade de emissões.

O conjunto das operações de todos êsses estabelecimentos, quando encerraram suas contas para se fun-

(11) Decretos de 6 de setembro de 15 de novembro de 1852.

(12) Decreto de 22 de dezembro de 1851.

(13) Decreto de 21 de março de 1855.

dir com o Banco do Brasil ou se tornar sucursais dêle, estão reunidos no quadro entre págs. 98/99.

Os serviços prestados por êsses bancos podem ser avaliados pela extensão de suas operações comerciais de descontos, adiantamentos sôbre títulos, emprêgo de depósitos, etc. Na praça do Rio, em 1853, os dois institutos de emissão apresentaram os seguintes resultados:

Descontos	19 662:106$271
Contas-correntes	2 034:222$277
Títulos não vencidos	14 485:805$579
Adiantamentos sôbre títulos	9 100:017$955

A emissão, nesses dois estabelecimentos, elevava-se aproximadamente a 3 511:000$000, contra um encaixe de 4 151:000$000. As dificuldades financeiras de 1853, às quais já fizemos alusão, não eram, portanto, uma crise de excesso de emissões. O numerário estava rarefeito pelo grande desenvolvimento das operações de comércio pròpriamente ditas, resumidas acima, e as realizações imediatas talvez dispendiosas. As medidas tomadas pelo Govêrno atenuaram a tensão do mercado, sem que se pudesse ver nessa dificuldade outra coisa senão o desenvolvimento dos negócios e da especulação causado pelo crédito mais fácil e pelas emissões relativamente mais abundantes. De fato, o papel-moeda em curso ascendera de 1 851:000$000, em 1852, a 3 511:000$000, no ano seguinte. O aumento não era de molde a impressionar intrìnsecamente; o sintoma era mau, entretanto, e veio dar fôrça à tendência para regulamentar-se por via legislativa o problema da circulação fiduciária.

Apresentavam-se várias razões para que assim fôsse feito. Inicialmente, havia o aspecto legal da questão. Todos os bancos emitiam seus vales em virtude de decretos executivos que, dêsse modo, usurpavam a prer-

39–1857)

BANCOS	PÓSITOS EM HEIRO E JETOS	FUNDOS DE RESERVA	ENCAIXE	DIVIDENDOS
Comercial do Rio de Janeiro	:237$166	6:026$025	330:119$839	130:599$000
	:872$858	12:728$135	352:428$997	145:110$000
	:250$675	21:450$238	429:473$407	189:472$200
	:595$636	32:845$542	124:618$307	216:400$000
	:768$274	30:783$412	351:058$307	257:500$000
	:407$438	44:480$394	420:118$575	257:500$000
	:631$118	58:770$017	390:516$653	265:000$000
	:000$374	74:166$621	527:705$439	280:000$000
	:133$961	88:749$532	498:607$188	280:000$000
	:234$334	101:968$188	309:743$756	250:000$000
	:284$371	116:128$954	354:735$150	270:000$000
	:955$465	128:523$468	450:738$016	340:000$000
	:364$946	644:618$240	1.610:221$343	305:500$000
	:930$849	657:346$426	1.265:997$954	403:000$000
	:520$000	682:175$566	2.428:087$500	2.472:000$000
Comercial da Bahia	—	3:636$262	259:752$438	32:724$180
	—	20:950$522	—	122:400$000
	—	38:938$696	385:720$362	187:750$000
	—	61:411$819	495:476$292	201:200$000
	—	85:545$247	328:043$351	215:000$000
	—	110:883$626	305:721$757	227:400$000
	—	135:222$188	608:961$151	217:900$000
	—	161:412$833	390:781$610	234:400$000
	—	187:404$632	1.100:300$914	231:700$000
	—	209:262$020	750:926$690	233:900$000
	—	210:137$330	411:196$460	214:400$000
	—	214:230$967	1.580:646$294	58:600$000
Comercial do Maranhão	—	—	49:663$035	—
	—	—	169:281$598	—
	—	—	87:148$000	—
	—	—	93:428$135	—
	—	—	92:195$640	—
	—	—	96:069$497	—
	—	—	105:622$518	—
	—	—	112:676$923	—
	—	—	164:055$005	—
	—	—	288:300$314	—
	—	—	443:616$700	—
	—	—	—	—
do Brasil (2.º)	:400$000	3:340$830	2.398:403$896	—
	:800$000	23:001$680	1.448:305$151	340:000$000
	:000$000	67:355$572	1.722:868$207	662:000$000
	—	67:355$572	2.030:800$184	—
de Pernambuco	:017$791	3:123$944	89:005$436	45:000$000
	:459$535	10:358$330	99:523$214	120:000$000
	—	16:591$755	—	84:000$000
	:909$275	18:114$064	515:896$892	85:000$000
Comercial do Pará	—	—	—	—

QUADRO SINÓTICO DAS OPERAÇÕES DOS BANCOS DE EMISSÃO (1839-1857)

BANCOS	ANOS	CAPITAL REALIZADO	EMISSÃO EM CIRCULAÇÃO	CONTAS CORRENTES DEVEDORAS	TÍTULOS NÃO VENCIDOS	CRÉDITOS EM CONTAS CORRENTES	TÍTULOS DESCONTADOS	CAUÇÕES	COMPRA DE METAIS E DE FUNDOS PÚBLICOS	DEPÓSITOS EM DINHEIRO E OBJETOS	FUNDOS DE RESERVA	ENCAIXE	DIVIDENDOS
Comercial do Rio de Janeiro	1839	2.073.000$000	—	21.571$680	162.579$740	29.457$505	1.460.363$430	4.366$667	587.949$062	424.237$166	6.026$026	330.119$839	130.500$000
	1840	2.073.000$000	311.500$000	323.021$322	407.175$521	—	1.002.148$000	959.600$179	587.949$062	321.872$858	12.725$135	352.428$907	145.110$000
	1841	2.073.000$000	296.500$000	475.709$786	923.382$023	—	1.571.505$552	1.024.801$267	587.949$062	291.250$076	21.150$238	120.473$407	159.472$200
	1842	2.500.000$000	325.500$000	370.621$015	3.040.700$323	—	3.548.333$256	2.225.817$481	580.999$062	423.595$036	32.815$542	124.618$307	216.400$000
	1843	2.500.000$000	233.500$000	554.247$884	4.019.134$248	—	6.250.868$332	1.270.630$003	580.314$062	512.768$274	30.783$412	351.055$307	277.500$000
	1844	2.500.000$000	225.000$000	540.538$569	5.092.191$450	—	6.248.812$657	1.347.544$702	577.090$000	531.407$138	44.480$394	420.118$575	297.500$000
	1845	2.500.000$000	355.000$000	703.222$495	6.007.371$133	—	6.636.518$366	2.213.330$085	574.090$000	1.052.031$118	58.770$017	300.516$053	265.000$000
	1846	2.500.000$000	312.000$000	131.141$914	5.136.381$300		5.251.814$410	2.915.001$071	—	677.000$374	74.100$021	527.705$439	280.000$000
	1847	2.500.000$000	318.500$000	921.035$559	5.998.933$178	—	6.640.996$704	2.589.244$424	—	629.133$061	88.740$532	498.607$188	260.000$000
	1848	2.500.000$000	5.000$000	956.655$591	1.535.424$378	—	5.259.045$232	2.665.429$427	—	666.234$334	101.908$188	309.743$756	260.000$000
	1849	2.500.000$000	32.500$000	842.234$535	6.003.669$379	—	6.389.297$001	2.888.827$532	—	552.284$371	110.128$954	354.735$150	270.000$000
	1850	2.500.000$000	5.000$000	1.056.242$537	6.409.964$341	—	6.856.735$054	3.182.399$734	—	61.935$165	128.523$408	450.738$016	340.000$000
	1851	5.000.000$000	2.000$000	1.074.050$175	6.321.360$928	1.073.049$285	8.416.925$411	1.826.125$342	42.535$000	905.364$946	644.616$240	1.010.221$343	305.500$000
	1852	5.000.000$000	257.000$000	1.392.002$154	9.817.131$451	2.070.178$732	10.997.068$609	1.511.456$582	1.353.738$503	1.625.930$549	657.346$426	1.265.997$954	403.000$000
	1853	5.000.000$000	1.574.000$000	1.339.891$470	9.417.670$170	—	10.629.207$709	4.105.085$709	947.074$000	1.372.520$000	682.175$560	2.428.087$500	2.472.000$000
Comercial da Bahia	1845	1.000.000$000	258.000$000	—	331.371$010	—	1.108.488$060	—	—	—	3.636$262	259.752$438	32.724$180
	1846	1.000.000$000	532.000$000	—	670.801$303	—	2.673.855$593	—	—	—	20.950$592	—	122.400$000
	1847	1.500.000$000	1.000.000$000	18.100$100	870.111$364	—	3.039.877$705	—	—	—	35.938$090	385.720$362	187.750$000
	1848	2.000.000$000	1.000.000$000	108.385$899	777.126$317	—	3.548.177$504	—	—	—	61.411$819	495.476$292	201.200$000
	1849	2.000.000$000	1.000.000$000	209.051$759	909.353$006	—	3.844.751$754	133.770$000	—	—	85.545$247	328.013$351	215.000$000
	1850	2.000.000$000	1.000.000$000	332.519$076	1.125.123$571	—	4.236.390$510	131.785$300	—	—	110.883$026	305.721$757	227.400$000
	1851	2.000.000$000	1.000.000$000	294.183$400	1.288.151$213	—	4.204.916$830	—	—	—	135.227$188	608.061$151	217.000$000
	1852	2.000.000$000	1.000.000$000	244.153$225	1.693.062$908	—	4.822.010$072	—	—	—	101.412$533	306.781$610	234.400$000
	1853	2.000.000$000	1.000.000$000	358.148$016	2.007.323$504	—	4.770.700$015	—	—	—	187.404$632	1.100.300$914	231.700$000
	1854	2.000.000$000	1.000.000$000	613.950$209	1.679.901$911	—	4.848.204$268	—	—	—	209.202$020	750.926$890	233.900$000
	1855	2.000.000$000	1.000.000$000	504.651$575	951.836$640	—	4.056.101$168	—	—	—	210.137$330	411.190$460	214.400$000
	1856	2.000.000$000	1.000.000$000	520.140$133	297.174$290	—	2.402.741$238	—	—	—	214.230$907	1.580.646$294	58.600$000
Comercial do Maranhão	1846	105.750$000	105.750$000	—	—	4.237$000	188.746$327	465$000	—	—	—	49.663$035	—
	1847	250.000$000	176.000$000	—	—	952$250	313.027$704	0.098$333	—	—	—	169.291$508	—
	1848	250.000$000	200.000$000	—	—	23.327$750	357.054$359	30.618$000	—	—	—	87.146$000	—
	1849	350.000$000	143.940$000	—	—	16.187$328	356.732$252	55.148$238	—	—	—	93.428$135	—
	1850	370.000$000	142.390$000	—	—	4.072$503	396.273$658	67.869$000	—	—	—	92.105$640	—
	1851	390.000$000	190.000$000	—	—	25.609$537	445.023$793	70.359$000	—	—	—	96.009$497	—
	1852	500.000$000	240.550$000	—	—	42.896$480	598.663$268	126.759$000	—	—	—	105.622$518	—
	1853	524.000$000	267.955$000	—	—	10.113$520	678.267$327	123.276$000	—	—	—	112.676$923	—
	1854	650.000$000	335.700$000	—	—	60.544$700	847.671$917	161.877$000	—	—	—	164.055$005	—
	1855	650.000$000	324.885$000	—	—	64.589$350	788.221$027	136.213$000	—	—	—	288.300$314	—
	1856	800.000$000	81.045$000	—	—	6.580$000	30.892$202	44.402$000	—	—	—	443.616$700	—
	1857	800.000$000	40.590$000	—	—	—	—	16.252$000	—	—	—	—	—
do Brasil (2.ª)	1851	2.000.000$000	98.000$000	—	3.441.508$811	285.587$557	3.901.290$411	477.697$294	—	1.693.100$000	3.340$830	2.398.403$696	—
	1852	4.999.100$000	1.594.200$000	—	5.950.276$141	1.788.294$864	6.925.633$005	2.434.994$014	78.437$000	124.500$000	23.001$080	1.448.305$151	340.000$000
	1853	8.000.000$000	1.937.600$000	694.330$807	5.008.133$409	—	9.032.898$562	4.994.932$246	31.974$201	1.000$000	61.355$572	1.722.868$207	602.000$000
	1854	8.000.000$000	1.880.300$000	—	6.032.559$568	—	9.304.047$894	4.785.783$783	3.955$300	—	67.355$572	2.030.800$184	—
de Pernambuco	1852	837.650$000	500.000$000	78.763$065	—	69.267$202	1.302.276$691	—	—	62.017$791	3.123$044	69.005$436	45.000$000
	1853	1.000.000$000	500.000$000	7.400$000	10.607$054	—	1.500.405$285	45.483$580	—	48.459$535	10.858$330	99.523$214	120.000$000
	1854	1.400.000$000	700.000$000	—	—	—	—	—	—	—	16.591$755	—	84.000$000
	1855	1.699.600$000	850.000$000	65.757$669	74.404$950	—	2.046.194$137	—	—	135.909$275	18.114$064	515.800$892	85.000$000
Comercial do Pará	1847 a 1856	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

rogativa parlamentar estabelecida pela Constituição, segundo a qual o Poder Legislativo era o único competente para estatuir sôbre a moeda. Ora, os vales nada mais eram do que moeda fiduciária, e, desde 1849, o Ministro das Finanças, Rodrigues Tôrres, chamara a atenção do Imperador para sua influência sôbre os metais, tendente a expulsá-los e substituí-los. "Assim" — dizia — "pretender restabelecer a circulação metálica e deixar aos particulares plena liberdade de fundar bancos de emissão, mais ou menos perfeitos, é querer dois princípios que, por essência, mùtuamente se repelem." Por várias vêzes, o Conselho de Estado ouvira alguns de seus membros opinar no mesmo sentido, sempre que um pedido de organização de instituto dêsse gênero era-lhe submetido. A propósito do Banco do Brasil, havia-se afirmado que os bancos de emissão, tal qual existiam, tinham relação com o tipo, o valor e a cunhagem da moeda; por conseguinte, não podiam basear-se num simples artigo do Código de Comércio e deviam ser regulados por via legislativa. A mesma observação fôra feita por ensejo da organização do Banco Comercial do Pará, e observara-se que a espécie deveria ser regulamentada pelo voto das Câmaras, e que o Poder Executivo não poderia outorgar outras concessões sem a deliberação do Parlamento.

Por outro lado, o tipo de instituição adotado mostrava-se econômicamente defeituoso. A circulação dos bilhetes era restringida pela pouca facilidade do reembôlso, sòmente possível no banco correspondente. Segundo o crédito de cada estabelecimento, estabelecia-se uma espécie de câmbio interno entre os papéis de várias proveniências, favorecendo a circulação mais depreciada e ainda em detrimento do instituto mais sólido, que se arriscava em pouco tempo a ver tôda sua emissão refluir-lhe à caixa e converter-se em espécie corrente — metal ou papel-moeda do Tesouro. De uma praça

comercial a outra eram as relações complicadas ao extremo, por causa do provincialismo circulatório. Tôda remessa de numerário exigia a troca preliminar dos bilhetes dos bancos por moeda metálica ou papel-moeda, sendo fácil compreender como isso tornava lentas e onerosas as trocas, sem contar a necessidade em que se viam êsses estabelecimentos de aumentar seus estoques de garantia, a fim de estar em condições de reembolsar a qualquer momento os bilhetes destinados à remessa de dinheiro a outras praças do Brasil.

O fato é a tal ponto certo que constituiu a causa de freqüentes dificuldades monetárias do mercado do Rio e contribuiu para a grande crise de 1859.

Todos êsses elementos se conjugaram para exigir a votação de uma lei sôbre a emissão. A reforma de 1853 estava, pode-se afirmar, na atmosfera econômica ambiente.

Foi proposta no Senado pelo Ministro das Finanças, Rodrigues Tôrres, e tornou-se a lei de 5 de julho de 1853. Suas estipulações principais foram as seguintes: o Banco teria a duração de 30 anos, seu capital seria de 30 000:000$000, podendo ser aumentado; ocupar-se-ia de depósitos, descontos e emissão; poderia ter sucursais, mediante petição do Govêrno; seus bilhetes, isentos de quaisquer tributos, seriam reembolsados à vista e ao portador, em moeda corrente (metal ou papel-moeda oficial), e gozariam do privilégio exclusivo de ter curso legal em tôdas as repartições fiscais da cidade do Rio e da província do mesmo nome, e nas províncias em que fôsse instalada uma de suas sucursais; o valor mínimo dêsses títulos seria de 20$000 no Rio e 10$000 nas províncias; a emissão jamais excederia o dôbro dos fundos disponíveis, salvo autorização especial decretada pelo Govêrno; o Banco recolheria 2 000:000$000 de papel oficial todos os anos, a partir do segundo de sua funda-

ção; os primeiros 10 000:000$000 empregados nessa finalidade pelo Banco seriam fornecidos pelo Govêrno a título de empréstimos, sem juros de qualquer espécie, durante tôda a vigência do privilégio; transcorrido êsse prazo, o Tesouro reembolsaria êsses 10 000:000$000 em espécies ou em títulos da dívida interna, a 6%, recebidos ao par pelo Banco; desde que a soma de papel-moeda recolhida da circulação passasse de 10 000:000$000, o Tesouro pagaria os excedentes mediante entregas trimestrais; o apôio do Govêrno e sua garantia eram assegurados ao Banco em qualquer abertura de crédito no exterior, de valor máximo igual à dívida do Tesouro para com êle, em conseqüência do recolhimento do papel-moeda; o têrço de todo e qualquer aumento de capital poderia ser destinado ao resgate do papel, ao arbítrio do Govêrno; o presidente e o vice-presidente do Banco seriam nomeados pelo Imperador.

Assim, a pluralidade cedeu o lugar ao monopólio de emissão.

As negociações para estabelecer êsse instituto de crédito foram ràpidamente conduzidas. A 31 de agôsto de 1853, dois meses após a promulgação da lei, um decreto deu aprovação oficial aos estatutos do terceiro Banco do Brasil, novo aparelho financeiro que deveria cumprir as funções estipuladas na lei de 5 de julho. Das 150 000 ações do capital inicial, de 200$000 cada uma, 80 000 deveriam ser pagas com o produto da liqüidação dos dois bancos (50 000 ao Banco do Brasil, 30 000 ao Banco Comercial); as 70 000 ações restantes seriam subscritas nas províncias e no Rio. As 30 000 destinadas a essa última cidade foram cobertas oito vêzes e meia em subscrição pública, de sorte que tiveram de ser distribuídas, por determinação oficial, aos tomadores, que oferecessem bonificação; foi assim que 600:000$000 entraram nos cofres do Tesouro para a repavimentação

de ruas do Rio, graças ao ágio sôbre êsses títulos. As sucursais do segundo Banco do Brasil em São Paulo e no Rio Grande do Sul tornaram-se também filiais da terceira instituição do mesmo nome; em 20 de dezembro de 1854 aprovou o Govêrno, por decreto, os estatutos da nova agência de Ouro Prêto e, outro decreto, de 21 de março de 1855, autorizou o funcionamento de quatro novas agências, em Salvador, Recife, São Luís e Belém, completando-se a fusão dos antigos institutos de emissão num banco central único, tendo como sucursais e filiais os antigos estabelecimentos regionais, que já estudamos.

O novo Banco começou a funcionar em 10 de abril de 1854. O capital do antigo Banco do Brasil, liberado pela liqüidação, foi empregado em grande parte para criar-se um novo estabelecimento sob a forma de sociedade em comandita por ações, que tomou o nome de Banco Mauá, Mac-Gregor e Cia., retirado do patronímico de seu principal fundador. Começou a operar em 1.° de outubro de 1854. Êsse banco provou que a doutrina oficial mudara quanto à liberdade de emissão, pois, em março de 1855, quando êle emitiu vales a cinco dias de vista, o Govêrno ordenou o recolhimento imediato dêsses títulos, que só poderiam circular mediante autorização legislativa. Seu capital era de 20 000:000$000, dos quais 10 000:000$000 foram realizados em sua fundação.

Em 1854, ainda, o Banco Rural e Hipotecário realizou suas primeiras operações comerciais.

De um modo geral, pode-se considerar a situação do mercado brasileiro como inteiramente saneada no momento em que o sistema da unidade de emissão iria realizar suas primeiras provas.

O comércio geral progredia regularmente, as importações eram sempre maiores do que as exportações. A partir de 1846, a progressão fêz-se da seguinte maneira:

ANOS	IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÕES	TOTAL
1846–1847	55 740:019$000	52 449:452$000	108 189:471$000
1847–1848	47 349:641$000	57 925:798$000	105 275:439$000
1848–1849	51 570:009$000	56 289:847$000	107 859:856$000
1849–1850	59 165:749$000	55 032:461$000	114 198:210$000
1850–1851	79 918:619$000	67 788:170$000	144 706:789$000
1851–1852	92 860:415$000	66 640:304$000	159 500:719$000
1852–1853	87 362:896$000	73 644:724$000	161 007:620$000
1853–1854	85 839:336$000	76 842:492$000	162 681:828$000
1854–1855	85 170:961$000	90 698:614$000	175 869:575$000
1855–1856	92 779:246$000	94 432:478$000	187 211:724$000
1856–1857	125 351:935$000	114 533:890$000	239 905:825$000
1857–1858	130 440:173$000	69 247:463$000	226 687:636$000
1858–1859	127 722:619$000	106 805:672$000	234 528:591$000

Os compromissos no exterior cresciam sempre e os dois empréstimos de 1843 e 1852 tinham vindo aumentar nossa dívida externa da seguinte maneira:

ANOS	EMISSÃO	JUROS	VALOR NOMINAL (em £)	PRODUTO LÍQUIDO (em £)
Empréstimo de 1843	85%	5%	732,600	622,702
Empréstimo de 1852	95%	4 1/2%	1,040,600	954,250

O câmbio sôbre Londres traduzia com bastante exatidão os altos e baixos da situação econômica. As taxas extremas por ano estão resumidas no quadro abaixo:

1853..... 27 1/2 — 29 1/4
1854..... 26 1/2 — 28 1/2
1855..... 27 — 28
1856..... 27 — 28 1/4
1857..... 23 1/2 — 28
1858..... 24 — 27
1859..... 23 1/4 — 27

Tudo indicava, por conseguinte, um tranqüilo período de desenvolvimento da produção. Seria preciso, entretanto, que as emissões fôssem orientadas com extrema sabedoria e prudência. Essas duas qualidades não existiram, como realçou perfeitamente o voto do Conselho de Estado, redigido em 26 de março de 1859 pela seção financeira de que fazia parte o Visconde de Itaboraí, autor da lei sôbre os bancos. O comentário perfeito dos erros de orientação dêsse estabelecimento encontra-se no relatório do Ministério das Finanças, apresentado em 1859 pelo Ministro Sales Tôrres Homem.

Resumamos as críticas dêsses dois documentos.

A unidade das emissões bancárias tinha virtualmente transferido a êsse instituto a função de regular as relações entre o ouro e o papel-moeda, missão primitivamente conferida ao Govêrno pela lei de 1846. É claro que o Banco do Brasil deveria proporcionar a emissão dos bilhetes necessários ao desenvolvimento e às novas exigências da circulação. Em vez de o fazer, deixou-se engodar pela perspectiva de lucros fáceis de obter pela multiplicação das cédulas. No momento da fusão, em 1853, havia em circulação quase 51 000:000$000 dos quais 46 000:000$000 do Tesouro, 3 000:000$000 do Banco do Rio, Banco Comercial e Banco do Brasil, e 2 000:000$000 do Banco de Pernambuco e do Banco da Bahia. Outrossim, havia quase 30 000:000$000 em moeda metálica nos mercados brasileiros. Essas cifras aumentaram ràpidamente, e o exame das somas postas em circulação pelo Banco e suas sucursais deixa ver bem claro que nenhum paralelismo se guardava entre o papel-moeda emitido e o desenvolvimento das transações.

ANOS	EMISSÃO TOTAL DO BANCO DO BRASIL
1854 (abril e junho).....	8 642:700$000
1854–1855.....	16 686:626$000
1855–1856.....	25 029:070$000
1856–1857.....	49 697:450$000
1857–1858.....	46 582:340$000
1858–1859.....	40 677:890$000

Seria preciso, para sermos exatos e termos a totalidade da circulação fiduciária, adicionar a essas cifras o papel emitido anteriormente pelos bancos que se tornaram sucursais do Banco do Brasil, e os bilhetes dos estabelecimentos que receberam de novo essa concessão, a partir de 1858.

Os totais seriam os seguintes:

ANOS	EMISSÕES		
	Do Tesouro	*Dos Bancos*	*Total*
1853–1854	46 692:805$000	15 530:700$000	62 223:505$000
1854–1855	46 692:805$000	21 062:870$000	67 755:675$000
1855–1856	45 692:805$000	40 127:970$000	85 820:775$000
1856–1857	43 676:895$000	51 539:550$000	95 216:445$000
1857–1858	41 664:618$000	50 904:520$000	92 569:138$000
1858–1859	40 700:618$000	55 172:480$000	95 873:098$000

As práticas sadias dêsse comércio especial, não eram sempre observadas pelo Banco. Foi necessário nada menos que a oposição do Gabinete, para impedir duas alterações importantes dos estatutos, solicitadas em 1854 pelo próprio interessado, pleiteasse simplesmente a permissão de descontar seus efeitos a seis meses, ao invés

de quatro, e a de abolir qualquer limite de tempo quanto aos fundos em conta-corrente, quando o prazo estatutário mínimo era de 60 dias: essa última restrição seria substituída por uma limitação das somas, cujo total não se poderia elevar além da sexta parte do capital realizado.

A proibição de emitir além do dôbro dos fundos disponíveis foi em breve revogada (14) por solicitação do Banco, e a emissão até o triplo dêsses fundos adotada a pretêxto da remessa de numerário ao Norte do Brasil para a compra de escravos e o financiamento das colheitas. Essa nova atitude, provisória e limitada a um ano, tornou-se definitiva e permanente pelo Decreto de 5 de fevereiro do exercício seguinte, o qual agravou o êrro, estendendo a medida às emissões das agências e considerando como fora dessa restrição a soma especialmente emitida para o resgate de 10 000:000$000 de papel-moeda oficial.

Êsses atos de fraqueza do Govêrno, seguidos de outros que citaremos, o tornam responsável, tanto quanto o Banco, pela crise sobrevinda em 1857. O Banco não se continha em suas pretensões. Em 1856, solicitou e obteve do Ministério das Finanças que o papel-moeda do Tesouro, destinado a ser retirado da circulação pelas Leis de 6 de outubro de 1835 e 11 de outubro de 1837, fôsse trocado por bilhetes de sua própria emissão, fornecidos diretamente por êle à Caixa de Amortização e por suas agências, às tesourarias provinciais. Essa operação, que fortalecia seus fundos disponíveis, permitindo-lhe ao mesmo tempo uma emissão tríplice, reduzia-se a fazer o Tesouro pagar pelo recolhimento do papel do Banco. E o Govêrno o consentiu.

Os efeitos dessas emissões a jato contínuo, que haviam duplicado em três anos a circulação fiduciária dos bancos

(14) Decreto de 2 de abril de 1855.

sem o desenvolvimento correspondente do comércio e de suas transações, produziram-se então como sempre: a especulação tornou-se cada vez mais desenfreada e pulularam as novas emprêsas, em sua maioria de viabilidade duvidosa; as solicitações de dinheiro faziam-se ouvir por tôda parte; a penúria aparente de numerário, empregado em fins muitas vêzes infrutíferos, obrigava à impressão de novas séries de cédulas. E em breve a unidade de emissão foi substituída pela pluralidade, cuja primeira vitória consistiu no decreto de 31 de agôsto de 1857, que concedeu ao Banco Comercial e Agrícola do Rio o direito de emitir. Voltaremos a êste ponto.

Capítulo VIII

A crise de 1857. A pluralidade de emissões. A lei de 1860

O ano de 1857 foi um período de grave crise financeira para a Europa e os Estados Unidos. As relações comerciais dêsses mercados com o Brasil eram por demais estreitas para que as conseqüencias da crise não repercutissem neste país. Os credores europeus e americanos, forçados pelos seus pagamentos locais, exigiam dos devedores brasileiros o saldo imediato da balança em seu favor, daí as numerosas remessas de metal drenado das praças brasileiras.

Tendo a crise provocado consideráveis restrições no consumo de bens, sobretudo de artigos coloniais de luxo por nós exportados, nossos comerciantes não encontravam a menor facilidade para a venda de seus produtos na Europa e nos Estados Unidos, daí a baixa do valor de nossas exportações.

Disso resultaram diversas conseqüências graves: a tentativa de saldar nossas dívidas no estrangeiro mediante a remessa de mercadorias foi encerrada com prejuízo, devido à queda dos preços, e exigiu o envio complementar de numerário; nosso ativo internacional diminuiu de valor, em face das constantes exigências monetárias. Seria, pois, inevitável um período de saída de ouro. Os únicos meios de combatê-lo ou de atenuar-lhe a intensidade teriam sido uma sadia circulação, a elevação dos descontos e uma produtividade geral tal,

criada pela situação econômica anterior, que essa drenagem só afetasse ligeiramente os negócios internos. Ora, nada disso existia.

Era muito recente, quanto às transações sérias, o movimento fictício de novos negócios causado pela corrente inflacionária, ou por demais ilusório quanto às especulações da Bôlsa, para que se fizesse sentir; além disso, qualquer expansão da indústria e do comércio significava criar novas necessidades de numerário, impostas à circulação local. A súbita retração do crédito causada pela obrigação de atender ao reembôlso dos bilhetes pelo Banco deveria, pois, ocasionar numerosas falências. Efetivamente, o relatório da comissão especial de 1859 sôbre a crise do ano antecedente avaliou em 15 000:000$000 os prejuízos sofridos por êsse motivo, só na praça do Rio.

Quanto aos descontos, e essa observação condena a capacidade técnica dos diretores do instituto de emissão, ao invés de serem elevadas suas taxas, foram reduzidas. Tendo o ano de 1856 revelado essa atividade febril que precede de muito perto as crises comerciais, inaugurou-se o de 1857 com uma taxa de descontos inferior à do antecedente. Entretanto, desde o mês de novembro e até 14 de dezembro afluíam notícias precisas sôbre as dificuldades financeiras dos mercados do Velho Continente e dos Estados Unidos, sem que o Banco tomasse qualquer medida para defender e fortalecer seu encaixe metálico. Fêz mais: a despeito da crise francamente declarada, reduziu progressivamente sua taxa de descontos, de 11% para 10%, em janeiro, e de 10% para 9%, em fevereiro de 1858, quando o câmbio já caíra a 24; e, carente de saques, o Banco já exportava numerário. No ano anterior, no mês de agôsto, era ela de 8%, para só tornar a subir a 10% e a 11% em dezembro. O êrro coube diretamente a êsse estabelecimento, sem dúvida; mas como excluir das responsabilidades o Go-

vêrno que nêle tinha dois representantes, o presidente e o vice-presidente?

Daí uma nova causa da derrocada do câmbio.

A crise de 1857 foi, pois, acelerada pelo mesmo fenômeno verificado nos mercados de venda das exportações brasileiras, e tornada mais grave pelos vícios da moeda corrente. O abuso das emissões criou o abuso do crédito e a especulação sem base real no progresso definitivamente conquistado pelo país; a queda dos preços de nossos produtos e as exigências monetárias dos credores estrangeiros drenaram a moeda metálica para fora do Brasil; a debilidade e a falta de resistência do encaixe do Banco tornaram essa tarefa relativamente fácil; e a ausência de valor profissional de sua direção fêz o resto. A crise teria provàvelmente sobrevindo mais tarde, em conseqüência dos defeitos intrínsecos da política monetária da época; mas no momento de sua eclosão, foi o mercado europeu que a deflagrou no Rio.

A partir dos primeiros instantes da baixa, o Govêrno se apressou em declarar ao Banco que o ajudaria a vencer as dificuldades do momento. No mês de novembro de 1857, as cédulas afluíam a seus guichês para serem convertidas em metal ou papel-moeda do Tesouro; e isso a tal ponto que no dia 11 do mês o reembôlso foi suspenso. A proposta do Ministro das Finanças dessa ocasião foi a de abrir-se em Londres um crédito de 3 000:000$000, de acôrdo com o decreto de organização do Banco, que previa essas operações no estrangeiro. O oferecimento foi recusado em 1.º de dezembro, por insuficiente, pois ao menos £ 600.000 seriam necessárias para manter a taxa do câmbio, e o Govêrno só oferecia £ 337,500; em contraproposta, solicitou o Banco ser autorizado, por decisão secreta, a emitir até o quádruplo de suas disponibilidades.

O Gabinete refletiu; fêz novamente sentir sua intenção de impedir a ruína do instituto de emissão;

e, embora sem repelir qualquer das sugestões feitas, declarou que só as efetivaria em tempo oportuno, sob a pressão inevitável dos fatos.

Efetivamente, os agentes financeiros do Tesouro, em Londres, receberam ordem de pagar os saques do Banco, que se elevavam a £ 351,250, em meados de janeiro de 1858; a Caixa de Amortização forneceu 1 000$000 em papel-moeda oficial a fim de reforçar os fundos dêsse estabelecimento e permitir a continuação dos descontos e da emissão.

A situação inteiramente artificial não poderia perdurar; a partir de janeiro de 1858, o Banco, convencido dessa impossibilidade, sustou tôdas as remessas de fundos para a Europa e só se ocupou dos descontos na praça. Os metais haviam quase totalmente desaparecido da circulação, primeiro o ouro, depois a prata.

Foi proposta a abertura de um novo crédito, dessa vez ilimitado, a fim de que os títulos sempre tivessem cobertura. Preferiu o Govêrno agir independentemente.

Para êsse fim fêz saber que se o Banco, mediante as mesmas garantias oferecidas por ocasião das últimas transações, aceitasse emitir letras até o limite de £ 600,000 o câmbio de 25 1/2 para um têrço das remessas e ao de 26 para o restante, teria em Londres a cobertura necessária, fornecida pelo Tesouro.

Essa nova oferta, tão vantajosa embora, foi recusada. Encaminhou o Tesouro para um novo aliado, o Banco Mauá, que aceitou cooperar para a manutenção do câmbio, no mesmo dia da recusa do Banco do Brasil, 12 de março de 1858. Dêsse modo, £ 810,000 foram sacadas contra a sucursal daquele banco em Londres, ao câmbio médio de 25 1/2. O segundo semestre do ano, no Brasil, pela natureza das colheitas, é aquêle em que o ouro ou os saques que o representam afluem aos mercados locais. Tendo-se deflagrado a crise em novembro e se arrastado

até março, a decisão tomada nesse mês permitiu a espera de novas entradas de fundos, em conseqüência da exportação de nossos produtos. Estas vieram, a partir de junho, aliviar os encargos do Tesouro. Deve-se notar uma coincidência: as últimas £ 60,000 sacadas pelo Banco Mauá são exatamente do mês de junho. Em maio de 1858, um novo empréstimo foi negociado com a Casa Rothschild, no montante de £ 1,526,500, a 95% e a $4^1/_2$ de juros. Essa operação teve por finalidade permitir ao Govêrno adquirir ações da Estrada de Ferro D. Pedro II.

Pouco a pouco dissipou-se a tensão do mercado financeiro, graças a essa cooperação. Renasceu a confiança, e o câmbio tornou a subir progressivamente, de $23^1/_2$, em dezembro de 1857, a 25, em janeiro de 1858; $25^1/_2$, em abril, com tendência para a alta; a mais de $25^5/_8$, em julho; a 26, em agôsto, e até mesmo ao par. Em 12 de agôsto, um aviso oficial fêz sentir ao Banco do Brasil que estando contida e vencida a crise, incumbia-lhe restabelecer a normalidade do reembôlso de seus bilhetes. A partir de 25 dêsse mês, retomou o Banco o comércio de saques, emitindo-os a $26^1/_8$, a 90 dias.

A essa taxa, superior ao *gold point* de saída, o ouro afluiu novamente e o encaixe se restabeleceu pouco a pouco. Voltou a confiança ao mercado. O câmbio o indica, e a conversão feita ao par em 1859, em Londres, sôbre o restante do empréstimo a 6% de 1829, agora reduzido a 5%, prova-o mais uma vez, embora tenha sido a primeira operação dêsse gênero tentada no Brasil.

A conversibilidade dos bilhetes de banco não estava, entretanto, tão assegurada como se pretendia acreditar. Um grande perigo a ameaçava, dado o abandono da unidade de emissão em favor da pluralidade dos bancos investidos dêsse privilégio.

Retornemos a 1857, para melhor compreendê-lo.

Tôda emissão inconsiderada traz em si o germe de nova emissão. Isso se verificou mais uma vez, quando, elevando-se desmesuradamente o montante de papel-moeda do Banco do Brasil, que serviu ùnicamente para alimentar a especulação, fizeram-se ouvir queixas sôbre a penúria de moeda, e multiplicaram-se as reclamações para que as trocas fôssem tornadas mais fáceis, mediante novas emissões.

Uma política melhor esclarecida teria resistido a tais solicitações e mantido escrupulosamente o plano da lei de 1853; mas as idéias haviam mudado e os antigos procedimentos em matéria de papel-moeda novamente predominavam, segundo os quais êsse mero símbolo representativo da moeda se confundia com ela e com os valores produzidos pelo trabalho e a economia.

O Govêrno já demonstrara injustificada fraqueza ao decidir sôbre as emissões do Banco do Brasil. Não soube resistir aos clamores da especulação e, em 31 de agôsto de 1857, aprovou os estatutos do Banco Comercial e Agrícola, nos quais se estipulava a faculdade de emitir.

O que há de curioso nessa nova fase é que ela se colocou inteiramente à margem da Constituição e das leis. A competência em matéria de legislação monetária cabia exclusivamente às Câmaras, e a estas não foi apresentado qualquer projeto modificando a lei de 1853. O Poder Executivo agiu sem qualquer autorização, mediante processo ditatorial. Relendo os relatórios do Ministério das Finanças da época, vê-se que essa mudança radical de rumos teve por finalidade aliviar os embaraços da circulação criados em conseqüência das emissões exageradas do Banco do Brasil. Como irônicamente observou Sales Tôrres Homem em 1859, foi o seguinte o remédio que se propôs: combater a falta de capitais com a fundação de novos bancos de emissão, cujo papel, reembolsável em papel oficial inconversível e já excessivo, deveria servir de instrumento maravi-

lhoso para a distribuição mais ampla do crédito criador de capitais!...

Era o caos financeiro. O Banco do Brasil, fundados êsses estabelecimentos concorrentes, perdeu o poder de regular a circulação pelo recolhimento de seus próprios bilhetes; a cada vazio assim criado correspondia emissão de papel dêsses concorrentes. Imagine-se o que poderia daí resultar.

O Banco protestou imediatamente contra a infração de seu privilégio: o monopólio criado pela lei de 1853 fora violado pela medida administrativa, não autorizada pelo Legislativo. Tinha o Banco à sua frente, naquele momento, o próprio autor dessa lei, o ex-Ministro, Visconde de Itaboraí, cuja autoridade financeira, geralmente respeitada, era reforçada pelo fato de haver proposto e levado a têrmo a lei sôbre a unidade das emissões.

Em 23 de abril de 1859 apresentou êle ao Govêrno, em nome do instituto de crédito, longa exposição sôbre a matéria.

Seus novos deveres inspiraram-lhe algumas linhas destinadas a defender as administrações precedentes da acusação de incapacidade técnica, que lhes havia sido assacada, principalmente por êle próprio, em seu célebre relatório na qualidade de membro da Seção de Finanças do Conselho de Estado. Lendo-se com atenção o documento, vê-se bem que essa defesa era difícil, consistindo seu melhor argumento no fato de haver o Banco cedido aos clamores da opinião, ou antes, da especulação, contrários à elevação da taxa de descontos, de 8% para 9%, efetuada em maio de 1857 para fortalecer e defender o encaixe metálico. Era, pois, uma confissão de fraqueza.

A exposição prossegue e dá informações sôbre o aspecto econômico do mercado, concluindo da seguinte maneira:

"A direção do Banco faz todos os esforços, e continuará a fazê-los, para cumprir o seu dever, empregando todos os meios à sua disposição para restringir suas emissões; mas reconhece que todos êsses esforços serão vãos, enquanto a diminuição do papel em curso não depender exclusivamente da restrição de seu próprio papel e do resgate do papel do Govêrno, nos têrmos em que o Banco se obrigou a fazê-los, pelos seus estatutos, sob a condição, virtual senão expressa, de que o papel oficial será a única moeda fiduciária a fazer concorrência aos seus próprios bilhetes.

"Efetivamente, era essa a única maneira de permitir ao Banco, não aumentando a emissão oficial mas devendo diminuir progressivamente, graças ao resgate, manter a paridade do ouro e de seus próprios bilhetes, fazendo variar a soma dêles em circulação, dado que a quantidade existente em 1853 era insuficiente para as transações internas do país.

"As circunstâncias mudaram inteiramente: além do papel do Tesouro e o do Banco, seis outros bancos independentes emitem, e essa moeda nova pode substituir as emissões precedentes para tôdas às necessidades das transações privadas, isto é, a maior parte das transações internas do país; além disso, ela pode elevar-se ao dôbro da circulação existente em 1853.

"Em tal caso, poderia acontecer, como ocorreria no presente momento, que o Banco do Brasil, até mesmo operando o recolhimento da totalidade de seus bilhetes, não estaria em condições de cumprir a finalidade principal da lei de 1853".

Essa alusão ao privilégio exclusivo de que gozava o Banco, de ter seu papel recebido com poder liberatório por tôdas as repartições fiscais, tinha também por fim mostrar que a vantagem era inferior ao perigo de deixar em circulação os bilhetes dos outros estabelecimentos emitidos com garantias menores, ainda que, pelo seu reembôlso total nem o Tesouro nem o Banco do Brasil, tivessem bilhetes em circulação.

Essas observações, extremamente judiciosas, tinham redobrado pêso, partindo de quem estabelecera o sistema

adotado pela lei de 1853. O seu malôgro se deveu à violação dos princípios que haviam inspirado a votação da lei.

Felizmente, dirigiram-se a um Ministro das Finanças capaz de compreendê-las e de agir de acôrdo com o Visconde de Itaboraí. Os resultados dessa colaboração foram visíveis a partir do relatório ministerial de 1859, redigido por Sales Tôrres Homem.

Assim, a situação anunciava-se de suma gravidade.

Os novos institutos de emissão já funcionavam e o êxito de suas operações traduzia a maior ou menor sabedoria de seu pessoal dirigente.

O Banco Comercial e Agrícola, com o capital de 20 000:000$000, reunidos difìcilmente por causa da tensão dos negócios provocada pelos antecedentes da crise, pôde estabelecer agências em todos os pontos das províncias do Rio, Minas e São Paulo. As emissões, fiscalizadas por um agente do Govêrno, baseavam-se nas seguintes normas de seus estatutos, aprovados em 31 de agôsto de 1857:

> "Art. 15. — O Banco poderá emitir bilhetes ao portador e à vista até os limites do seu capital efetivo. Êsses bilhetes serão reembolsáveis em moeda metálica ou em bilhetes do Tesouro; serão garantidos pelo depósito de uma soma igual de apólices (títulos da dívida interna) de 6%, ou de 5%, em quantidade equivalente, e de ações de, estradas de ferro, gozando de garantia de juros do Govêrno; todos êsses títulos figurarão pelo seu valor nominal. Todos êsses títulos pertencerão ao Banco e ficarão em depósito nos seus cofres. Enquanto a emissão garantida pelos títulos citados não houver atingido o capital efetivo do Banco, êste poderá, para todo o excedente de 50% a 100% do capital realizado, emitir bilhetes ao portador e à vista, cujo reembôlso em metal ou em bilhetes do Tesouro será garantido por um encaixe dessas espécies, de 50%, no mínimo, da emissão. A cédula mínima será de 20$000 para o Banco Central e de 10$000 para as filiais e agências".

A emissão começou em março de 1858 e prosseguiu até a liqüidação do estabelecimento, em 9 de outubro de 1862.

O Banco do Rio Grande do Sul, com capital de 1 000:000$000, obedeceu às mesmas idéias. O decreto de 24 de outubro de 1857, que lhe aprovou os estatutos introduzira apenas ligeiras modificações no tipo precedente. A emissão era garantida pelo depósito de apólices de 6% ou de 5% e 4%, em quantidades correspondentes, e de ações de sociedades, tendo uma garantia de ao menos 7%, dada pelo Govêrno Imperial ou pelos governos das Províncias; o valor mínimo dos bilhetes era de 10$000. Êsse estabelecimento começou a funcionar em junho de 1858; o máximo de sua emissão foi de 14:090$000, atingido em agôsto dêsse ano; isto é, renunciou êle, voluntàriamente, ao exercício dessa faculdade.

O Banco de Pernambuco, com capital de 2 000:000$000, começou a funcionar em maio de 1858. Seus estatutos, aprovados pelo decreto de 11 de novembro de 1857, continham uma nova estipulação para garantia das emissões: 50% seriam garantidas como nos demais bancos, e os 50% restantes, mediante títulos em carteira; o valor mínimo dos bilhetes seria de 10$000.

O Banco do Maranhão teve seus estatutos aprovados em 25 de novembro de 1857 e começou a operar em maio de 1858, nas mesmas bases do Banco de Pernambuco, já citadas.

O Banco Rural e Hipotecário obteve a faculdade de emitir, pelo decreto de 27 de fevereiro de 1858. Seu capital, de 8 000:000$000, foi elevado ao dôbro; suas operações tiveram início, quanto às emissões, em fevereiro de 1859.

O Banco da Bahia, idêntico aos de Pernambuco e do Maranhão, emitiu seus primeiros bilhetes em novembro de 1858. Seu capital era de 8 000:000$000. A cédula mínima era de 20$000.

Além de todos êsses bancos, uma multidão de estabelecimentos privados inundavam os mercados de vales, promessas de pagamento, cédulas que circulavam como moeda, perturbando o câmbio, introduzindo por tôda parte a mais completa desordem. O Govêrno viu-se obrigado a proceder com rigor contra essas emissões ilegais. (1)

Os seis bancos acima citados tiveram existência variável. A lei de 1866 retirou o direito de emitir aos que haviam resistido até então.

O resumo de suas operações encontra-se no quadro da página seguinte.

Assim, no momento em que o Banco do Brasil fazia ouvir seu protesto contra as violações da lei de 1853, Sales Tôrres Homem já se encontrava diante de um volume de papel-moeda que se elevava a 96 000:000$000, dos quais 40 700:000$000 de emissão do Tesouro e 55 172:000$000 em bilhetes dos bancos; dessa última soma, 14 230:000$000, aproximadamente, representavam a parcela dos seis bancos independentes. O papel-moeda do Govêrno fôra reduzido de 6 000:000$000, resgatados durante êsse período; o dos bancos havia mais que decuplicado, passando, no mesmo lapso de tempo, de 5 000:000$000 a 55 172:000$000.

A febre de especulação não cessara; as solicitações de aprovação oficial de estatutos de novas sociedades contavam-se às dezenas; as emissões ilegais de vales e outros títulos liberatórios pululavam nas províncias.

É compreensível, por conseguinte, que o Ministro das Finanças, resumindo a situação legal e econômica, escrevesse em seu relatório de 1859:

(1) Avisos administrativos de 19 de março, 12 de abril e 11 de agôsto de 1857, entre outros.

QUADRO SINÓTICO DA EMISSÃO DE 6 BANCOS INDEPENDENTES

BANCOS	ANOS	CAPITAL REALIZADO	FUNDOS DE RESERVA	CIRCULAÇÃO
Comercial e Agrícola.....	1858	5.790:320$000	18:433$750	5.790:180$000
	1859	7.237:900$000	70:736$210	6.958:340$000
	1860	7.237:900$000	18:322$934	7.237:900$900
	1861	7.237:900$000	53:278$680	7.237:900$000
	1862	7.200:000$000	113:476$172	8.539:900$000
Do Rio Grande do Sul.....	1858	337:280$000	1:517$075	$
	1859	580:200$000	7:102$715	750$000
	1860	600:000$000	11:633$771	40$000
	1861	600:000$000	10:376$982	10$000
	1862	1.480:000$000	17:460$630	$
De Pernambuco.	1858	2.000:000$000	7:251$270	1.460:000$000
	1859	2.000:000$000	20:308$470	1.466:000$000
	1860	2.000:000$000	33:179$759	1.490:000$000
	1861	2.000:000$000	49:254$513	1.474:160$000
	1862	2.000:000$000	65:243$959	1.441:400$000
	1863	2.000:000$000	102:444$022	950:000$000
	1864	2.000:000$000	113:447$600	1.200:000$000
	1865	2.000:000$000	$	192:000$000
	1866	2.000:000$000	$	56:000$000
Do Maranhão..	1858	2:074$720	$	430:000$000
	1859	41:992$910	$	680:000$000
	1860	700:000$000	$	200:000$000
	1861	700:000$000	$	256:480$000
	1862	750:000$000	$	326:000$000
	1863	750:000$000	$	376:000$000
	1864	770:000$000	$	376:000$000
	1865	$	$	376:000$000
	1866	$	$	376:000$000
Rural e Hipotecário.....	1859	8.000:000$000	1.000:000$000	1.926:000$000
	1860	8.000:000$000	1.000:000$000	1.903:000$000
	1861	8.000:000$000	1.000:000$000	1.984:680$000
	1862	8.000:000$000	1.000:000$000	628:000$000
	1863	8.000:000$000	1.000:000$000	21:350$000
	1864	8.000:000$000	1.000:000$000	11:900$000
	1865	8.000:000$000	1.000:000$000	9:400$000
	1866	8.000:000$000	1.000:000$000	8:100$000
Da Bahia.....	1858	2.399:860$000	3:261$075	1.387:500$000
	1859	4.000:000$000	24:416$838	3.200:000$000
	1860	4.000:000$000	48:588$191	2.207:790$000
	1861	4.000:000$000	50:820$618	2.560:300$000
	1862	4.000:000$000	21:463$244	2.447:625$000
	1863	4.000:000$000	48:080$185	2.768:200$000
	1864	4.000:000$000	57:722$513	2.422:925$000
	1865	4.000:000$000	$	2.276:250$000
	1866	4.000:000$000	$	2.040:300$000

NOTA: As cifras da circulação são tomadas a 31 de dezembro de cada ano, com exceção de 1862 e do Banco Comercial e Agrícola, em que a emissão cessa no mês de outubro.

> "Sòmente medidas administrativas, estabelecendo regras e condições para o exercício, delegado por via administrativa, da faculdade de emitir, poderão tornar a circulação menos anormal, mais fáceis e mais seguras as operações do Banco, sem causar prejuizos aos direitos adquiridos de emissão, e assegurar o crédito em bases tais que suas vantagens incontestáveis não sejam anuladas pelo perigo que seu abuso apresenta para tôda a sociedade".

O programa a cumprir era extremamente vasto.

O Banco do Brasil, quaisquer que fôssem as debilidades de sua administração, era um aparelho essencial ao saneamento monetário, e isso não só pela sua posição jurídica em face do Estado, como também pelos serviços que já prestara e estava em condições de continuar a prestar. Tal situação adquirida deveria ser defendida e, ao mesmo tempo, não poderiam ser tolerados os abusos das emissões.

A orgia inflacionária teria de ser reprimida e, para isso, era indispensável tato excepcional, porquanto as concessões inconstitucionais feitas pelo Ministro Sousa Franco, em 1857–1858, haviam criado relações econômicas cuja abolição imediata teria podido conduzir a uma derrocada, capaz de levar de roldão os próprios elementos que tinham resistido à recente crise.

O frenesi especulativo apresentava perigos muito sérios, que era preciso conjurar sem provocar ruínas.

O primeiro passo no sentido de conter o fluxo cada vez maior de papel foi o decreto de 30 de abril de 1859, anulando os atos anteriores do Govêrno, que haviam permitido ao Banco do Brasil emitir até o montante do triplo do valor de suas disponibilidades. A partir dessa data, suas emissões seriam reduzidas ao dôbro dêsses fundos, acrescido da soma de papel do Tesouro por êle resgatada.

Para reprimir a especulação, não se tratava de pura e simplesmente recusar aprovação aos estatutos de novas

emprêsas em vias de formação. Como observou mais tarde (1865) a Comissão de Inquérito sôbre a crise do ano anterior, na qual tinha assento o antigo Ministro Silva Ferraz, que substituíra Sales Tôrres Homem no poder, o remédio mais sábio consistia em corrigir os projetos de organização segundo os princípios indicados pela ciência e a experiência, e exigir garantias severas de funcionamento e estabilidade às emprêsas: isso feito, e tomadas tôdas as precauções, dar-lhes permissão de operar. Foi exatamente essa a regra seguida por Sales Tôrres Homem: das dezoito *bubble companies* autorizadas a funcionar pelo Decreto de 2 de abril de 1859, nenhuma pôde encontrar os fundos necessários para dar ao público e ao Tesouro as garantias indispensáveis, e sua incorporação não se verificou. Essa política prudente, que visava a quebrantar ao invés de quebrar, bem mais eficaz do que a contenção brusca de massas em movimento, foi julgada com justiça pela Comissão de 1864. E a opinião imparcial de seu sucessor no Ministério é a melhor resposta aos censores retardatários da obra de Sales Tôrres Homem, que pensam encontrar contradição nos seus decretos autorizando o funcionamento de sociedades de crédito, e a política restritiva das emissões bancárias. São críticas mais ou menos interesseiras, demasiadas vêzes esquecidas de que as necessidades de crédito são coisa totalmente diversa das exigências da circulação, e de que a liberdade dos bancos não se confunde com a liberdade de emitir.

Foi nesse mesmo espírito de decisão prudente e refletida que êle abordou o problema da pluralidade dos institutos de emissão, criados pelo seu predecessor. Embora a concessão fôsse ilegal, havia sido concedida e produzia seus bons ou maus efeitos. Teria sido insensato anulá-la; quer por ato do Executivo, quer por via legislativa. A solução consistia, pois, em legalizar a situação, agindo de molde a retornar à única lei exis-

tente sôbre a matéria, a de 1853, que instituíra a unidade da circulação. Tôda uma série de medidas foi projetada nesse sentido.

Sua expressão no Parlamento consistiu no projeto apresentado pelo Ministério à Câmara, em 15 de junho de 1859. Seus traços característicos eram os seguintes: reembôlso em ouro, obrigatório no prazo de três anos, de todos os bilhetes em circulação; limitação das emissões — enquanto não se verificasse o reembôlso corrente — ao máximo já emitido nos meses de fevereiro, março, abril e maio de 1859; quanto aos bancos que já houvessem ultrapassado êsse máximo, ficava estabelecida a obrigação de se conformarem com êle mediante o recolhimento do papel excedente no prazo de cinco anos, sob pena de perderem o direito de emitir e de não poderem continuar como bancos de depósito e descontos por mais de um ano, sem autorização especial do Govêrno; era instituída a fiscalização oficial; o resgate anual de 2 000:000$000 de notas do Tesouro, ao qual o Banco do Brasil estava adstrito pela lei de 1853, seria suspenso, enquanto suas emissões seriam limitadas em conseqüência da lei nova; êste banco e suas agências poderiam receber em seus cofres os bilhetes dos outros institutos de emissão, nas praças onde êles funcionassem; a autorização para incorporar novos bancos de circulação ou prorrogar o prazo daqueles que existiam era proclamada ato de competência exclusiva do Parlamento, enquanto êste não baixasse regras gerais que o Poder Executivo deveria obedecer em todos os casos análogos.

Foi tal a oposição a êsse projeto que o Ministério teve de demitir-se, embora houvesse conseguido fazê-lo ser votado pela Câmara dos Deputados, mas por maioria reduzida a ponto de tornar impossível o exercício do poder. Os princípios que defendia, entretanto, eram de tal modo sólidos e correspondiam tão bem aos sentimentos dominantes na praça do Rio, salvo os dos bancos

interessados, que o Govêrno que sucedeu a Sales Tôrres Homem teve de retomar as idéias dêste, e o projeto chegou ao Senado com algumas atenuações consentidas pelo próprio autor. Resultou êle na lei de 22 de agôsto de 1860, que ampliou o programa anterior, de acôrdo com a exposição do relatório ministerial de Silva Ferraz, apresentado às Câmaras em 1860.

O novo Gabinete, embora contasse em seu seio cinco adversários do projeto de Sales Tôrres Homem contra dois partidários de seus métodos, teve de ceder à evidência dos fatos. O relatório do Tesouro demonstrou, ainda uma vez e com mais vigor, porquanto emanado de antigo opositor do plano primitivo, a perfeita exatidão das informações e conclusões formuladas pelo ex-Ministro. Constituiu um requisitório documentado contra a direção técnica dos institutos de emissão, cuja insuficiência profissional e moral era exposta às claras. A lição da crise de 1857–1858, tão claramente explicada e aproveitada pela Comissão de Inquérito em seu relatório de 1859, era aplicada aos procedimentos correntes dos bancos. O regionalismo da circulação dos bancos independentes causara os maiores males ao comércio interprovincial e criara trocas internas de bilhetes dos bancos, do Tesouro, do Banco do Brasil ou de sua agência local.

As cédulas, de valores muito reduzidos, emitidas ilegalmente, expulsavam a moeda auxiliar de prata. A praga dos vales, provenientes de tôda espécie de firmas e emprêsas, perturbavam por completo a circulação, nela instituindo o verdadeiro caos, fácil de compreender se fôr recordado que existiam dêsses títulos valendo até $020.

A teoria da competência exclusiva do Parlamento em matéria de legislação monetária e, especialmente, de emissão, foi outra vez proclamada como o fôra por Sales Tôrres Homem, agora acompanhada de relatórios

do Conselho de Estado, perfeitamente acordes nesse ponto.

A conversibilidade imediata do papel era de novo apresentada como base de qualquer reforma prudente, tanto mais indiscutível porquanto o papel do Tesouro estava destinado a desaparecer.

A imobilização dos fundos dos bancos independentes em títulos de sociedades particulares ou em apólices, irrealizáveis em períodos de pânico, era criticada, assim como os vencimentos muito remotos dos efeitos descontados e, a desastrosa prática da postergação dos vencimentos. Sendo base de uma sadia circulação a rápida renovação do encaixe pelo desconto de títulos vencíveis a prazos curtos, como defender essas operações desastrosas, que imobilizavam a maior parte dos fundos e tornavam ilusório o pronto reembôlso do papel-moeda? Essa última parte da crítica aplicava-se *ipsis verbis* ao Banco do Brasil.

Estando discretamente demonstrada a ilegalidade das emissões dos bancos independentes, prosseguia o relatório ministerial propondo-se a legalizá-la e estabelecer-lhe regras. Para responder à crítica dos que julgavam tal medida fora da lei, como infringente de maneira unilateral aos têrmos de contrato celebrado entre o Govêrno e o banco de emissão, demonstrou o Ministro o vício de origem dêsse pseudo-contrato celebrado *ultra vires* de uma das partes contratantes, e afirmou que a emissão, confiada aos bancos por ato administrativo como delegação de uma faculdade soberana, deveria ater-se às normas apresentadas pelo Parlamento.

Em suma, Silva Ferraz revelou-se continuador enérgico e sagaz das teorias e da política de seu predecessor, que poderia ter assinado o relatório de 1860.

Em semelhante clima de compreensão, seria fácil estabelecer-se o acôrdo. O projeto Sales Tôrres Homem,

já votado pela Câmara, foi apresentado ao Senado, sendo oferecidas emendas pelo Ministro das Finanças, e aceitas por Tôrres Homem.

O antigo Gabinete, do qual êste fizera parte, e seus amigos nas duas Câmaras, votaram com o Ministério: assim se procedeu à reforma de 22 de agôsto de 1860. Quanto aos bancos, não diferiu ela essencialmente, do projeto do ano precedente, e versou sôbre um sem-número de pontos complementares de que não se ocupara aquêle.

Seus principais dispositivos são resumidos nos parágrafos seguintes.

Nenhum dos bancos independentes poderia emitir soma superior à média de sua circulação durante o primeiro semestre do ano em curso (1860), enquanto não demonstrasse estar em condições de reembolsar seu papel-moeda à vista e em ouro, salvo se possuísse, além de seu fundo de garantia estatutária, um encaixe em ouro amoedado ou em lingotes, ou em lingotes de prata de título legal (na relação de 25%, no máximo, de prata e 75% de ouro), equivalente ao que excedesse dessa emissão média. O Banco do Brasil não poderia, enquanto não se tivesse verificado o reembôlso de seu papel-moeda à vista, receber do Govêrno autorização para emitir acima do dôbro de suas disponibilidades, salvo se essa emissão ao triplo não excedesse a média da circulação estabelecida por trimestre, a partir de sua fundação até março de 1860. Um prazo máximo de seis meses foi fixado para o recolhimento dos bilhetes em excesso dêsses limites estabelecidos pela nova lei.

A cédula mínima foi elevada a 50$000 para o Rio e a província dêsse nome, e a 25$000 para as demais; se, dentro de seis meses da publicação da lei, o Banco do Brasil não pudesse começar a reembolsar em ouro seus bilhetes, não poderia ter em circulação mais de 25% de sua emissão total em cédulas inferiores a 50$000,

no Rio, e a 25$000, nas províncias. O Tesouro foi autorizado a marcar um prazo para a troca ou substituição dessas cédulas inferiores, que não pagariam mais impostos desde que anunciado o seu recolhimento.

No caso de os bancos, um ano após a publicação da lei, não se encontrarem ainda em condições de converter todos os seus bilhetes em espécies, seria estabelecido, por acôrdo entre êles e o Govêrno, um coeficiente anual de recolhimento de 3% a 5% no primeiro ano e de 6% a 12% nos seguintes; as somas emitidas contra depósito de ouro ou prata não seriam levadas em conta nesse particular. Seria permitido aos bancos independentes trocar seus títulos de garantia de emissões por ouro e prata; feita a operação e estabelecida a conversibilidade do papel-moeda, era-lhes outorgada a autorização de emitir na base do dôbro da garantia em metais, nos limites de suas cartas de organização.

A falta de reembôlso, uma vez provada, importaria a decretação da falência do estabelecimento. A fiscalização administrativa fêz-se mais rigorosa. As emissões foram limitadas ao Banco do Brasil e aos seis bancos independentes.

O Banco do Brasil e suas agências foram autorizados a receber em pagamento os bilhetes de outros institutos, em suas respectivas regiões de circulação, e êstes trocariam entre si as cédulas recebidas, devendo perfazer os saldos em moeda corrente.

As cédulas do Tesouro, de 1$000 e 5$000, assim como a prata amoedada e o papel-moeda de outros estabelecimentos, não poderiam figurar nas disponibilidades dos bancos para fins de emissão. A moeda de ouro de 5$000 seria desmonetizada. Foram estabelecidas novas regras para a organização das sociedades mercantis ou industriais, a fim de evitar seu funcionamento sem a aprovação oficial de seus estatutos.

O princípio da competência privativa do Parlamento foi proclamado em matéria de bancos de circulação a serem criados, ou de prorrogação da existência dos estabelecimentos já fundados, assim como no concernente às companhias ferroviárias ou de canais, que se estendessem a mais de uma província; o pedido de concessão seria feito por intermédio do Govêrno e exigiria relatório oficial do Conselho de Estado; tôdas as medidas foram tomadas para tornar efetivas tais estipulações.

Os bancos não poderiam emprestar sôbre caução de suas próprias ações. As funções das caixas econômicas, dos montes-de-socorro e emprêsas de empréstimos sob penhores foram definidas com precisão a fim de coibir as emissões clandestinas de que padecia todo o país, e o produto de suas operações recebeu aplicação legal. As modificações feitas por essa lei nas moedas de cobre e prata já foram passadas em revista. (2)

Foi o Govêrno autorizado a propor, aos acionistas das estradas de ferro garantidas pelo Império, a troca de seus títulos por apólices a 6% ou títulos da dívida externa a 4%, nas condições que foram estipuladas.

Essa nova lei, juntamente com os decretos anteriores de Silva Ferraz, ordenando a tôdas as associações a remessa semanal às repartições do Tesouro ou às presidências das Províncias, de um resumo das operações realizadas na semana precedente (decreto de 5 de setembro de 1859), e regularizando a percepção do sêlo sôbre o capital, as transferências de ações das companhias e sociedades anônimas, assim como todos os títulos ou efeitos que contivessem promessa de pagamento (decreto de 30 de setembro de 1859); essa nova lei, dizemos, com seus dois decretos preparatórios, foi considerada ameaça permanente aos institutos de emissão. Já os decretos citados, por êrro quanto ao seu alcance, haviam

(2) Ver pág. 123.

causado ligeiro pânico na Bahia, o qual só cessou após longas e laboriosas explicações sôbre o teor e a aplicação final dêsses textos.

Êsse não era, entretanto, o seu móvel. O Govêrno, através da ação de dois Gabinetes sucessivos e animados de tendências diversas, vira-se, quanto a êsse problema, numa situação tal, que a ação de um teve de prolongar a do outro; tratava-se de uma norma legal votada como ponto culminante de evolução de um quarto de século e violada por decisão individual, indubitàvelmente inconstitucional e ilegal, ao primeiro impulso de um Ministro das Finanças, mas que produzira seus efeitos e criara relações comerciais públicas e privadas, que nenhum estadista poderia pôr de lado.

Impunha-se, portanto, uma solução de transigência, que conciliasse a ordem jurídica à situação de fato.

Restabelecer a única lei existente sem perturbar demasiado o novo aspecto econômico do problema, embora encaminhando a solução no sentido de restaurar-se a unidade das emissões — tal a tarefa a que se empenharam Sales Tôrres Homem e Silva Ferraz. É de inteira justiça afirmar que seus esforços se mostraram eminentemente conservadores.

Não foram reconhecidos como tal de imediato; as críticas e, sobretudo, o despeito dos interêsses recém-criados contra qualquer determinação legal, fizeram-se ouvir contra a obra de 1860.

A Comissão de Inquérito de 1864 fêz o processo dêles em poucas palavras, observando que a quase unanimidade do comércio aprovara a decisão governamental.

"Nessa época (1859), sob o manto brilhante da liberdade de crédito, circulavam doutrinas pouco exatas sôbre a expansão das emissões de bilhetes ao portador e sôbre a vantagem de cobrir o país de bancos de

circulação sem as bases sólidas, como aconselham a experiência e o exemplo das nações civilizadas; e essas teorias eram defendidas com calor, senão mesmo com exaltação furiosa."

Encontrada a solução e chovendo as críticas, entre outras a nota de um economista francês, J. Garnier, em seu *Traité des Finances* (1862), foi sua resposta formulada pela Comissão de Inquérito, nos seguintes têrmos:

"Nenhum dos artigos da lei se refere à liberdade de crédito ou restringe as emissões dos bancos devidamente autorizados, senão de maneira transitória, desde que êstes não anunciem o reembôlso efetivo e permanente de seus bilhetes em moeda metálica; a lei lhes autoriza uma emissão adicional baseada nas espécies amoedadas existentes em seus encaixes, além dos títulos de garantia da emissão geral. Só as falsas informações e a ignorância de seus dispositivos e princípios fundamentais podem explicar a afirmação de seus adversários, de que se trata de uma lei restritiva, uma lei de entraves como a qualificou um economista francês, que aconselha a modificação das medidas tomadas, adotando-se o recolhimento do papel oficial à proporção que o público desse preferência aos bilhetes dos bancos, isso por ignorância do fato de que o inverso acontece entre nós: as emissões do Tesouro são preferidas do público e procuradas pelos bancos, que sôbre elas baseiam suas próprias emissões."

Capítulo IX

Perturbações da circulação. Crise de 1864

A lei de 1860 foi aplicada com o mesmo espírito de firmeza e prudência que presidira à sua elaboração. Apesar de tudo, causou grandes dificuldades aos bancos, cujos abusos tinham-se tornado gritantes, notadamente na Bahia. Passados três anos, uma terrível sêca destruiu quase completamente as culturas do interior: morria-se de fome e as estradas, totalmente esburacadas, já não permitiam acesso fácil aos lugares visitados pelo inexorável flagelo.

A produção foi profundamente afetada e diminuiu em conseqüência disso. Tôdas as transações faziam-se com grande dificuldade, e o inadimplemento dos contratos era extremamente freqüente. O Banco da Bahia, embora prestando grandes serviços ao comércio local, cedera talvez mais do que outros a êsse gênero de lucros ilícitos obtidos por abusos na concessão de crédito, a que um banco de circulação, mais do que qualquer outro, não pode ceder. Não se produziam as entradas de fundos.

Nessa província grassava com intensidade inaudita um pulular de companhias e emprêsas de várias espécies, mal paradas ou não, quase tôdas ilusórias. O Banco pretendeu preparar-se para atender às exigências da nova lei e procurou restringir as próprias responsabilidades. A elevação dos descontos; a pressão sôbre os devedores

rurais debilitados pela crise climatérica e que haviam obtido colheitas ínfimas, bem como sôbre os devedores comerciais, que baseavam suas operações na produção do interior — todos êsses elementos conjugados geraram o clímax da crise que subverteu o mercado da Bahia no segundo semestre de 1860.

O abuso de concessão de créditos, inseparável das emissões não baseadas no exato conhecimento dos mercados e da idoneidade moral e profissional, exercera uma vez mais sua ação devastadora.

O Gabinete resistiu firmemente a tôdas as tentativas feitas para frustrar estipulações legais e agiu no sentido de regulamentar os numerosos artigos que visavam a restringir a organização ilegal das associações e o funcionamento irregular das que já existiam. Sucederam-se a jato contínuo os decretos executivos.

Em 29 de agôsto, uma medida restritiva fêz saber que as agências do Banco Comercial e Agrícola não poderiam funcionar sem ter seus estatutos especiais oficialmente aprovados.

Em 1.° de outubro de 1860, foi baixado o regulamento que determinou o recolhimento e substituição das cédulas inferiores a 50$000, no Rio e na província do mesmo nome, e a 25$000, no resto do Brasil.

Em 3 de novembro do mesmo ano, foi promulgado o decreto que ordenou aos bancos, às companhias e às sociedades anônimas que enviassem ao Govêrno seus balanços e outros documentos; veio completar o regulamento sôbre a fiscalização oficial dos bancos de emissão um ato posterior, de 13 de fevereiro de 1861.

Em 10 de novembro foi publicada a decisão ministerial sôbre o limite das emissões de bancos com referência à parcela da circulação coberta por títulos de garantia, exceção feita, por conseguinte, do papel-moeda emitido contra depósito metálico. Continha regras pre-

cisas quanto às somas emitidas além dos novos limites legais e no concernente à substituição das apólices e dos títulos estatutários de garantia pelo ouro amoedado ou em barras de $^{11}/_{12}$ de fino e por lingotes de prata do mesmo título, estimados com relação ao ouro à razão. de 1:15$^{5}/_{8}$ e limitados à quarta parte da soma em ouro Os limites da emissão foram estabelecidos da seguinte maneira:

Banco Comercial e Agrícola, Matriz.....	6 337:900$000
Agência de Vassouras (do B. C. A).....	600:000$000
Agência de Campos (do B. C. A).....	300:000$000
Banco Rural e Hipotecário.....	1 992:300$000
Banco de Pernambuco.....	1 486:000$000
Banco do Maranhão.....	513:300$000
Banco da Bahia.....	2 832:760$000
Banco do Rio Grande do Sul.....	250$000
Banco do Brasil, Matriz.....	21 481:055$972
Agência de Ouro Prêto (do B. B.).....	1 338:384$118
Agência de São Paulo (do B. B.).....	2 440:919$019
Agência do Rio Grande do Sul (do B. B.).	890:002$040
Agência da Bahia (do B. B.).....	5 384:433$913
Agência de Pernambuco (do B. B.).....	5 397:653$695
Agência do Maranhão (do B. B.).....	941:360$869
Agência do Pará (do B. B.).....	1 079:413$111

Chegou, em seguida, a vez das associações que funcionaram sem ter cumprido a formalidade legal do depósito e aprovação de seus estatutos, às quais foi concedido, pelo decreto de 10 de novembro de 1860, prazo para regularizarem sua situação, mais tarde prorrogado por ato de 19 de dezembro.

O processo a ser adotado nas falências foi objeto do decreto de 14 do mesmo mês, um dos atos mais importantes do reinado de D. Pedro II.

Na mesma data, regulamentou o Govêrno as operações dos emprestadores sob penhores.

Em 17 de novembro, as medidas coercitivas indispensáveis à repressão das emissões ilegais das cédulas

de pequeno valor feitas por tôda espécie de estabelecimentos e por particulares, foram codificadas em decreto, e sua severa aplicação recomendada às autoridades locais. Finalmente, em 19 de dezembro de 1860, as regras a observar na criação e organização de bancos, companhias, sociedades anônimas, caixas econômicas ou montes-de-socorro foram baixadas por decreto especial.

Pouco a pouco essas medidas exerceram sôbre a circulação sua influência tranqüilizadora. Não obstante a Guerra de Secessão, nos Estados Unidos, principal mercado dos produtos do Brasil, mantiveram-se as exportações. Reflorescеu a cultura do algodão, longo tempo abandonada, graças à alta dessa matéria-prima causada pela mesma guerra.

As taxas de descontos variaram de 7% a 8% durante todo o ano, sendo mais freqüente a primeira. As cotações dos fundos públicos mantiveram-se em alta e o câmbio oscilou entre 25 e 27 1/4.

Produziu-se um desafôgo. O Banco do Brasil pretendeu não estar sujeito ao recolhimento de cédulas de valores inferiores a 50$000 e a 25$000, mas o Govêrno resistiu a essa veleidade. (1)

A circulação começou a melhorar. Os fundos de garantia do Banco Comercial e Agrícola, do Banco Rural e Hipotecário, do Banco da Bahia e do Banco de Pernambuco admitiram a troca de títulos de estradas de ferro contra apólices de 6%; o Banco do Maranhão jamais possuíra senão títulos da dívida como base de suas emissões, e o do Rio Grande do Sul renunciara pràticamente a êsse gênero de negócios e só tinha em circulação cédulas de 10$000.

As cédulas inferiores a 50$000 e 25$000 desapareciam progressivamente do meio circulante, mas fôra

(1) Aviso administrativo de 23 de fevereiro de 1861.

necessário prorrogar por diversas vêzes os prazos de seu recolhimento. (2)

Para estabelecer o princípio da retirada de circulação de suas próprias emissões, o Banco do Brasil propusera e o Tesouro aceitara fôsse fixada em 3% a taxa de redução durante o primeiro ano, embora a necessidade de uma restrição monetária não se houvesse absolutamente feito sentir. (3) Os 10 000:000$000 de papel-moeda oficial, que o Banco deveria resgatar, haviam-no sido, e a amortização futura ia fazer-se à base de 2 000:000$000 por ano, entregues ao Tesouro pelo Banco contra a emissão de apólices a 6%, segundo os têrmos da lei de 27 de setembro de 1860, aplicada imediatamente ao exercício de 1861–1862. Os outros bancos, a seu turno, tiveram, de reduzir de 3% sua circulação, segundo as normas estabelecidas em 1860.

Os inconvenientes dos três institutos de emissão no Rio revelaram-se dentro em pouco, sobretudo após a votação da última lei; em 28 de agôsto de 1862, um decreto legislativo autorizou a fusão do Banco do Brasil e do Banco Comercial e Agrícola, bem, como a cessão ao novo estabelecimento da faculdade de emitir que possuía o Banco Rural e Hipotecário, mediante o pagamento de 400:000$000 em espécies. O novo instituto teria um capital de 33 000:000$000 ou seja, um aumento de 3 000:000$000 sôbre o do antigo Banco do Brasil, a fim de poder cumprir seus novos compromissos.

A emissão, a amortização e tôdas as estipulações anteriores das leis de 1853 e 1860 permaneceram de pé, salvo as relativas ao aumento de capital. Resolvida a fusão, o decreto de 9 de setembro de 1862 deu-lhe forma definitiva.

O novo instituto, tendo o privilégio de emitir em tôda a região do Rio, São Paulo e Minas, pretendeu por

(2) Decretos de 20, 24 e 27 de abril de 1861.

(3) Decisão do Govêrno, de 10 de julho de 1861.

várias vêzes aumentar sua circulação, mas encontrou sempre a recusa de parte do Ministério das Finanças. Em janeiro de 1863, suas emissões já excediam o limite estatutário de 2 400:000$000; por decreto de 18 de fevereiro o Govêrno receando uma crise, autorizou êsse aumento ao triplo durante o prazo de um mês e sob a condição de ser elevada a taxa de descontos. O Banco protestou, declarando que a fixação dessa taxa era uma de suas prerrogativas, e o Conselho de Estado, ouvido sôbre o assunto, deu-lhe razão, de sorte que o decreto foi anulado por ato de 16 de março; o recolhimento da emissão excedente do limite legal deveria fazer-se pouco a pouco, sem abalos. O Banco insistiu novamente, mas sem êxito, na abolição dêsse limite demasiado estreito imposto pelos estatutos.

Os bancos independentes estavam reduzidos apenas a três, pois o Banco do Rio Grande do Sul renunciara a seu direito de emitir, o Banco Rural e Hipotecário desistira dêle e o Banco Comercial e Agrícola se fundira ao Banco do Brasil; os três bancos independentes prosseguiram durante algum tempo no reembôlso de seus bilhetes; mas, não podendo continuar a assim proceder, foram obrigados a submeter-se às estipulações da lei de 1860.

Não obstante essas dificuldades dos institutos de emissão, desafogava-se a situação econômica geral. O Banco do Brasil, mais sólido, retomou a conversão de seu papel-moeda em espécies, a 23 de outubro de 1862.

O desconto, a 9% no comêço do ano, subiu a 10% em janeiro, para tornar a descer a 9% no mês seguinte, subir novamente a 11% em junho e fixar-se em 10% até o fim de 1862. No ano subseqüente, foi a taxa de 9% que predominou, e a de 8%, em 1864, às vésperas da grande crise que produziu tão terríveis desastres financeiros no Brasil, conhecida pelo nome de falência da Casa Souto.

O país desenvolvia-se lenta mas seguramente. Os dados sôbre as exportações, umas em alta e outras em baixa, apresentavam tendência geral favorável; a navegação de cabotagem aumentava de vulto; mantinha o volume das colheitas. Todos êsses fenômenos econômicos estão amplamente demonstrados nas estatísticas publicadas pela Comissão de Inquérito de 1864, justamente para comprovar a falta de base das opiniões que atribuíam a decadência econômica do Brasil à crise daquele ano.

O comércio via suas transações progredirem normalmente. Sem dúvida, momentos bem difíceis de pressão monetária produziam seus efeitos nas liquidações, principalmente nas de fim de ano, porque o segundo semestre era sempre mais fraco em valores sôbre o estrangeiro; por vêzes mesmo, como em Pernambuco em 1860 e, principalmente, em 1862, a falência de uma grande casa originou crise local de extrema intensidade. Mas, em conjunto, cabe ao relatório da Comissão de 1864 inteira razão ao citar o testemunho de todos os comerciantes e banqueiros por ela ouvidos: "Os capitais eram abundantes e as transações fáceis. O comércio, isto é, aquêle que se poderia considerar real, trabalhava com recursos assegurados, seja em numerário seja em crédito nele fundado; o comércio achava-se deprimido mas não paralisado, e êsse estado era devido sobretudo à dificuldade das cobranças, criada pela Lei de 1860. Nenhum entrave embaraçou o comércio até o mês de setembro de 1864; o mercado da prata estava folgado e os saques de primeira ordem eram descontados muitas vêzes acima da taxa do Banco do Brasil, de 8%. As casas importadoras, não obstante, já há dois anos tentaram reduzir os prazos das vendas, o que talvez tenha podido causar certos embaraços aos compradores de segunda ordem; os capitais eram abundantes antes de 9 de setembro (vésperas da falência Souto) para tôdas as transações legítimas".

"A liquidação que se processava havia, já há muito tempo, sobretudo a partir de 1860, em quase todos os ramos de negócios; a diminuição rápida do comércio dos tecidos haviam acumulado recursos importantes nos cofres dos capitalistas, que difìcilmente encontravam colocação segura, e isso sòmente a taxas de juros moderadas.

"Assim, em certos círculos, era muito fácil descontar, e muitos meses antes da crise, as casas sólidas obtinham dinheiro a taxas inferiores às do Banco do Brasil.

"Empregamos a expressão — em certos círculos — porque noutros as dificuldades eram contínuas, para serem honrados os compromissos assumidos. O comércio legítimo e prudente vivia na abundância, ao passo que o outro, não tendo meios de salvar-se, vivia em talas.

"Perto da época da crise, não houve dificuldades nas transações nem embaraços ou pressões no mercado. Era razoável a taxa de juros. Um dos bancos do Rio havia recebido depósitos em tal cópia, que solicitou do Tesouro o favor de receber uma parte dos mesmos. E seu pedido não foi atendido. Havia, pois, excesso de numerário para as transações correntes."

As opiniões que baseiam a crise de 1864 em restrições ao crédito não encontram fundamento no testemunho unânime dos contemporâneos. Além disso, duas outras provas complementares podem ser citadas: a oscilação do câmbio e o movimento comercial com o exterior, que o quadro seguinte resume:

ANOS	TAXAS EXTREMAS DO CÂMBIO SÔBRE LONDRES		IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÕES	TOTAL
1859–1860	25 7/8	27	113 027:995$000	112 957:972$000	225 985:967$000
1860–1861	25 3/4	27 1/4	123 720:345$000	123 171:163$000	246 891:508$000
1861–1862	24 1/2	26	110 531:189$000	120 719:942$000	231 251:131$000
1862–1863	25 3/4	27 1/2	99 172:708$000	122 479:996$000	221 652:704$000
1863–1864	26 7/8	27 3/4	125 685:075$000	131 151:082$000	256 836:157$000

Até mesmo durante os dois meses que precederam a crise de 10 de setembro, o câmbio só variou entre 27 1/8 e 27 1/2.

As leis monetárias, por conseguinte, estavam seguramente a caminho de sanear a circulação, como haviam previsto Sales Tôrres Homem, Silva Ferraz e o Visconde de Itaboraí.

As responsabilidades do país no mercado de Londres tinham aumentado e novos empréstimos concedidos.

Em 1863, o Govêrno negociou com os nossos agentes financeiros em Londres uma operação destinada a saldar os empréstimos de 1843 (£ 362.000), de 1824 e de 1825 (£ 2 367.900), todos três a 5%, e a amortizar parcialmente a dívida flutuante do Tesouro. O novo empréstimo emitido a 88%, ascendeu a £ 3.855.307-3-9, a juros de 4 1/2. Os antigos empréstimos dos primeiros tempos da Independência desapareceram, assim, pouco a pouco.

No interior do país, a dívida aumentara também. Em 31 de dezembro de 1863, era a seguinte a situação dos títulos em circulação:

Apólices de 6%	78 307:000$000
Apólices de 5%	1 172:600$000
Apólices de 4%	119:600$000
Total em circulação	79 599:200$000

O papel-moeda em circulação variava da seguinte maneira, em obediência às estipulações legais:

ANOS	BILHETES DO TESOURO	BILHETES DOS BANCOS	TOTAL
1859	40 700:618$000	55 172:480$000	95 873:098$000
1860	37 599:866$000	50 390:980$000	87 990:846$000
1861	35 108:373$000	46 903:590$000	82 011:963$000
1862	33 323:589$000	45 740:155$000	79 063:744$000
1863	30 594:440$000	51 126:800$000	81 721:240$000
1864	29 094:440$000	70 449:315$000	99 543:755$000

Êsses dados, determinados em 31 de dezembro de cada ano, mostram em 1864 a influência das medidas impostas pela crise. Falta, nêles, a emissão para liqüidação do Banco Comercial e Agrícola, uns 30:000$000, aproximadamente. Revelam, a partir de 1863, mas sobretudo do ano seguinte, a influência das dificuldades internacionais que resultaram nas guerras do Uruguai (1864) e do Paraguai (1864–1870).

Êsses quadros dão uma idéia do desenvolvimento do país, pois não só as responsabilidades que nêles figuram são leves para um povo cuja atividade econômica duplicara em quinze anos (1850–1864), mas representam, em grande parte, as primeiras despesas empenhadas no aparelhamento econômico do Brasil.

Outro índice é fornecido pela estatística das falências. Tomemos o mercado do Rio, não só o mais importante, mas ainda aquêle no qual se faziam sentir as conseqüencias das causas gerais da crise. Encontramos, a partir de 1818, os seguintes dados:

ANOS	FALÊNCIAS	ANOS	FALÊNCIAS	ANOS	FALÊNCIAS
1818.....	7	1834.....	2	1850.....	53
1819.....	2	1835.....	4	1851.....	5
1820.....	3	1836.....	3	1852.....	6
1821.....	2	1837.....	8	1853.....	29
1822.....	5	1838.....	10	1854.....	37
1823.....	5	1839.....	13	1855.....	30
1824.....	5	1840.....	5	1856.....	27
1825.....	—	1841.....	4	1857.....	49
1826.....	—	1842.....	13	1858.....	90
1827.....	1	1843.....	16	1859.....	35
1828.....	—	1844.....	25	1860.....	45
1829.....	2	1845.....	28	1861.....	57
1830.....	—	1846.....	28	1862.....	104
1831.....	7	1847.....	29	1863.....	84
1832.....	6	1848.....	27	1864 (1)...	112
1833.....	1	1849.....	26	1864–65 (2)	95

(1) Até 10 de setembro.
(2) De 10 de setembro de 1864 a 31 de março de 1865.

Neles vemos a influência da crise de 1857–1858, da pressão monetária de 1862 e da falência de A. J. A. Souto & Cia., em 1864.

Vejamos as falências em Pernambuco:

ANOS	FALÊNCIAS	ANOS	FALÊNCIAS
1858.....	4	1862.....	40
1859.....	6	1863.....	11
1860.....	20	1864.....	2
1861.....	13	—	—

Aí vemos sòmente a influência da crise local de 1862, causada pela falência de Amorim, Fragoso, Santos & Cia.

Os orçamentos do Império são elemento complementar e comprovam que haviam sido ultrapassadas as dificuldades da organização integral do país e que a ordem se estabelecera por tôda parte, de maneira satisfatória. Os empréstimos internos, efetuados para saldar orçamentos deficitários, distribuíam-se da seguinte maneira:

ANOS	APÓLICES EMITIDAS
1828–1832.....	13 496:600$000
1837–1838.....	5 861:000$000
1839.....	1 918:000$000
1841.....	4 105:600$000
1842–1843.....	5 346:600$000
1843–1846.....	1 495:000$000
1844–1845.....	2 344:000$000
1844–1848.....	7 505:400$000
1846.....	336:000$000
1851–1853.....	5 213:800$000

A partir dessa última data, as emissões de títulos para saldar deficits são encontradas sòmente em 1876 e 1896. Em contraste, sua circulação para fins econô-

micos abrange somas crescentes, tais como os resgates de ações de emprêsas ferroviárias, estradas e terrenos. O mesmo fato se reproduz quanto às despesas de guerra e à consolidação da dívida flutuante.

Assim, todos os elementos da situação, por volta de 1863–1864, indicavam claramente o saneamento progressivo do meio circulante e a ausência de qualquer agravação de seus vícios intrínsecos. A Comissão de Inquérito de 1864 tinha razão, portanto, ao concluir que os mercados se encontravam em posição francamente favorável quando se declarou a crise.

Não se deve crer, entretanto, que tudo era luz sem sombras. Estas existiam e são fáceis de perceber.

O quadro das falências deixa perceber os seus traços. Os números referentes a depósitos de balanços a partir de 1861 não são normais, sendo elementar concluir disso que as dilações de dificuldades que datavam da crise de 1857 estavam em vias de ser resolvidas e que o equilíbrio financeiro só seria definitivamente restabelecido após uma grande operação de limpeza dos destroços da tempestade precedente.

Efetivamente, várias casas de primeira ordem haviam quase soçobrado e só tinham conseguido sobrenadar graças ao concurso do Banco do Brasil; mas o seu salvamento não se operara sem graves avarias. A partir dessa época, a solidez dessas casas ficou sèriamente prejudicada: as razões sociais Gomes & Filhos, A. J. Souto & Cia., Oliveira & Bello, Montenegro, Lima & Cia. haviam sofrido, por isso, as conseqüências de vários pânicos.

Gomes & Filhos, além do mais, tinham sido muito prejudicados pela falência de uma casa inglêsa, cujas letras haviam aceito, em setembro de 1862. A. J. Souto & Cia., em maio de 1863, tinham padecido as mesmas dificuldades de parte de clientes e sempre o Banco do

Brasil viera em seu auxílio, tendo-lhes elevado o crédito para 20 000:000$000, contra o voto fundamentado de um dos diretores do estabelecimento, que baseou sua recusa no mau estado financeiro da casa, ignorado do público mas perfeitamente verificado pelo Banco, que do mesmo tivera conhecimento. A imprudência do Banco foi, pois, em grande parte responsável pelo redôbro da amplitude da derrocada.

A maneira pela qual operavam A. J. Souto & Cia. tornou mais grave a situação. Mantendo numerosas relações em todo o país, exerciam uma espécie de sucção dos capitais livres, da praça e do interior. Sua contabilidade era defeituosa, obscura e até mesmo em parte inexata. Os métodos de colocação dos fundos por êles seguidos eram igualmente maus: tendo dado grande desenvolvimento às contas-correntes exigíveis a qualquer momento, haviam imobilizado grandes somas em bens de raiz; as prorrogações dos prazos de vencimento de títulos eram concedidas com demasiada facilidade e por motivos não inspirados na experiência comercial; embora não havendo participado do movimento de agiotagem e especulação que dera origem às companhias mais ou menos fantásticas dos anos antecedentes, tinham fàcilmente aceito adiantar dinheiro sôbre êsse gênero de títulos e descontar papel baseado nessas operações quiçá duvidosas.

O impulso ao crédito assim dado por A. J. Souto & Cia. degenerou em breve num verdadeiro abuso, e a liquidação dessa firma provou a inanidade de numerosos valores de sua carteira; mas o fato se produzira durante a existência comercial dessa razão social e as perdas efetuadas por tal motivo tinham sido muito elevadas. A comissão dos liquidatários da falência fixou em 18 000:000$000 o montante da depreciação do ativo representado pelos títulos em atraso, as contas-correntes e as transações concordatárias.

Enquanto foram os únicos ou quase únicos a operar no mercado do Rio, puderam aí assumir indiscutível ascendência, sendo seguidos de longe pelos seus concorrentes. Em 1863, por exemplo, os valores do ativo de A. J. A. Souto & Cia. figuravam em suas contas no montante de 41 649:490$000, e êsses números, desde então, haviam sido superados.

Essa vasta manipulação de capitais assaz importantes permitiu, à firma durante algum tempo, mascarar prejuízos e abusos. Mas o recurso demasiadas vêzes empregado junto ao Banco do Brasil, os pânicos sucessivos de 1859 a 1863, os expedientes e não os sistemas financeiros postos em prática pra sobreviver, tudo isso descerrou pouco a pouco o véu de mistério que lhes cercava os negócios. E o inquérito de 1865 provou que um número bem considerável de personalidades importantes do comércio do Rio estavam a par da situação.

É bem verdade que o apôio constante do Banco fazia crer que duraria bastante o estado de coisas para que nova reviravolta da roda da Fortuna permitisse à firma assentar outra vez sua atividade em bases mais sólidas e sadias. A psicologia da crise de 1864 era a tal ponto a que acabamos de esboçar que, por ocasião do desencadear da tormenta, a principal hostilidade foi manifestada contra o Banco por haver-se recusado a persistir na prática de sua política anterior.

Era natural, pois, que a diminuição latente da confiança em A. J. A. Souto & Cia. influísse tanto quanto a concorrência de novas casas, de grande capital e sem compromissos ruinosos, para a baixa dos valores de seu ativo. Outrossim, êste não montava a mais de 237 000:330$000, em 1864, o que representa diferença muito grande em face dos anos anteriores, mesmo tendo em conta a suspensão das operações em 10 de setembro.

Êsses concorrentes eram todos de primeira ordem. Havia o Banco Rural e Hipotecário, o Banco Mauá, Mac Gregor & Cia., *London & Brazilian Bank* (fundado em outubro de 1862 com o capital de £ 1.000.000) e com sucursais autorizadas a funcionar, no ano seguinte, no Recife, em Salvador, Santos e Pôrto Alegre e o *Brazilian & Portuguese Bank* (fundado em 1868); havia ainda as casas particulares que exerciam o comércio bancário, notadamente as de Bahia Irmãos & Cia., Illion & Marques Braga, Fortinho & Muniz, Costa Guimarães & Cia., Mauá & Cia. (em Santos, Rio Grande do Sul e Pôrto Alegre), Bernardo Gavião Ribeiro & Gavião (em São Paulo), Miranda Jordão & Cia (em Paraíba do Sul e Bemposta).

À medida que se desenvolviam essas casas rivais, diminuíam os depósitos do antigo estabelecimento preponderante e aumentavam paralelamente suas dificuldades quanto ao reembôlso. Como observou um dos testemunhos recolhidos pelo inquérito de 1865, o Banco do Brasil, vindo em socorro de A. J. A. Souto & Cia., simplesmente retardara uma crise inevitável, que se declarou, mal êsse apôio lhe faltou.

A crise em questão foi simplesmente comercial, não apresentando coisa alguma em comum com as que a tinham precedido. Essa foi a conclusão do inquérito de 1865, que perfilhamos integralmente. Resultou dos nocivos métodos comerciais seguidos pelos bancos e, de modo especial, por A. J. A. Souto & Cia., do abuso do crédito, das prorrogações indefinidas dos prazos das transações e da imobilização de capitais, em confronto com a excessiva mobilidade das contas-correntes e a impossibilidade, em caso de pânico, de realizar os valores do ativo.

A legislação monetária, os fatôres econômicos dos períodos críticos anteriores, as conseqüências de elementos novos, tudo isso é-lhe estranho. Por conseguinte,

não foi vã a orientação dos Ministros das Finanças no sentido do restabelecimento da unidade das emissões.

Isso não impediu que a crise de 1864, fôsse infinitamente mais grave e mais vasta que a de 1857, em suas conseqüências. Esta se limitara à praça do Rio e tivera pouca repercussão no resto do país. A outra, ao contrário, exercera sua devastação por tôda parte, bastando citar alguns dados numéricos para prová-lo.

A falência de A.J.A.Souto & Cia. contou perto de dez mil credores; seu passivo elevou-se a 41 187:911$912 (3).

Além disso, sua derrocada arrastou a de várias outras casas, grandes e pequenas. Os números conhecidos, citados pelo inquérito de 1865, são os seguintes:

CASAS BANCÁRIAS	PASSIVO
A. J. A. Souto & Cia.	41 187:911$912
Gomes & Filhos	20 218:988$940
Montenegro Luna & Cia.	11 831:285$850
Oliveira & Belo	4 069:711$729
Amaral & Pinto	690:004$670
90 outras razões sociais	32 539:956$531
	110 537:859$632

Êsses dados numéricos representam um mínimo, pois o inquérito de 1865 não cita o passivo de 18 das 90 firmas que faliram na ocasião, e seu rol se encerra em março de 1865. Não é exagerado estimar, pois, em 115 000:000$000 o valor global do passivo criado por essa derrocada. A liquidação só produziu em média de 35% a 40% dos compromissos assumidos; o prejuízo total foi, portanto, de 65 000:000$000 a 70 000:000$000.

(3) Tradição corrente no interior pretende que nas propriedades agrícolas mais remotas os próprios papagaios teriam aprendido a repetir as palavras pronunciadas sempre em tôrno dêles: "O Souto quebrou".

Uma crise de tal amplitude ameaçava destruir todo o organismo comercial do Rio: as conseqüências econômicas daí decorrentes só poderiam ser graves. Seria indispensável, assim, que o Govêrno interviesse de acôrdo com as principais autoridades financeiras dêsse mercado.

O Banco do Brasil, como banco de emissão e desconto, auxiliou tanto quanto possível todos os outros estabelecimentos ameaçados pela falência de Souto, mas não pôde impedir o depósito do balanço de muitos. Êle próprio sentiu-se ameaçado pelo desvairo geral, por causa do pânico que fazia afluir a seus guichês não só os depositantes de dinheiro como também os portadores de papel-moeda, exigindo ser reembolsados.

Seja por desconfiança dêsse papel-moeda e pelo desejo de tornar realidade a promessa de pagamento que êle constituía, seja para especular sôbre a baixa natural do câmbio ou por qualquer outro desígnio, a procura de metal junto ao Banco multiplicou-se e seu encaixe viu-se fortemente ameaçado. As conseqüências de uma suspensão do reembôlso da moeda fiduciária, acrescendo às outras falências já declaradas, teriam provocado a ruína absoluta de todo o comércio do Brasil. O Banco o sentiu e, de acôrdo com os principais negociantes e banqueiros da cidade, solicitou ao Govêrno que tomasse as precauções impostas pela situação.

Após conferências e trocas de opiniões que duraram menos de três dias, foram as dificuldades agravadas pela ilegalidade de certas medidas solicitadas pelo Banco, tendo o recesso parlamentar obrigado o Poder Executivo a agir ditatorialmente; após êsse prazo, o Gabinete, ouvido o Conselho de Estado, tomou a seus ombros exorbitar da própria competência constitucional, agir como legislador e intervir na liquidação do desastre de molde a atenuar-lhe os efeitos, disposto a ulteriormente solicitar ao Parlamento um *bill* de indenidade.

Para atender ao reembôlso dos depósitos do Banco do Brasil, o decreto de 13 de setembro de 1864 o autorizou a elevar o limite das emissões ao triplo dos fundos disponíveis. A defesa do encaixe metálico fêz-se pelo curso forçado dado ao papel-moeda em suas respectivas zonas de circulação, pelo decreto de 14 de setembro. A contenção do pânico foi obtida por essas duas medidas e pelo decreto de 17 do mesmo mês, que prorrogou por sessenta dias, a partir de 9, os vencimentos e os protestos, os recursos em garantia e a prescrição dos títulos de crédito e débito. Os privilégios dos negociantes inscritos na Junta de Comércio, quanto às moratórias, foram estendidos aos que não gozavam dessa inscrição, e o limite de tais liquidações amigáveis foi reduzido no sentido de que o consentimento de dois têrços dos credores a títulos diversos foi declarado suficiente para sua concessão.

Novos decretos legislaram sôbre o processo das falências dos bancos e sôbre as infrações dos decretos fiscais anteriores às mesmas.

Em 22 de outubro de 1864, novas e mais severas regras foram decretadas a fim de reprimir a emissão ilegal de títulos ao portador, feita por tôda sorte de casas de comércio, em detrimento da circulação legal.

Êsse conjunto de medidas constituíu eficiente freio, impedindo que a crise se tornasse um cataclismo sem paralelo na história financeira e econômica do país.

O Banco do Brasil, infelizmente, seja porque forçado pelas exigências dos depositantes e dos que nele descontavam seus títulos, seja porque se deixasse arrastar à especulação sôbre os lucros das emissões, excedeu largamente os limites fixados pelo Govêrno. O curso forçado, estabelecido por um prazo de seis meses no máximo, manteve-se até a nova concessão do direito de emitir estabelecida pela Lei de 1866. A comissão de inquérito, ao redigir seu relatório de 25 de abril de 1865,

observou que a circulação do Banco em janeiro, era quase o quíntuplo de suas disponibilidades, e que a das sucursais excediam de 10 808:033$282 os limites legais.

As transações comerciais atravessaram um período de depressão, por causa da rarefação do crédito e, principalmente, em conseqüência da redução das importações.

As exportações não se ressentiram demasiado de tôdas essas alternativas. Os bancos especiais dos produtores do interior do país eram as casas comissárias, intermediárias na venda de seus produtos e fornecedoras de adiantamentos para as despesas de operação das fazendas, adiantamentos êsses garantidos pelas safras. Êsses contratos a longo prazo não sofreram a pressão da crise e os comissários atravessaram a tormenta sem dificuldades excessivas.

Os bancos receberam sensível golpe na confiança que inspiravam ao público. Reduziram-se as contas-correntes, e isso pesou principalmente nos balanços dos bancos nacionais; nos dois estabelecimentos ingleses, o *London & Brazilian Bank* e o *Brazilian & Portuguese Bank* quase não variaram os depósitos.

No Banco do Brasil produziu-se fenômeno inverso. Banqueiro natural dos outros institutos de crédito pelo desconto e redesconto de suas carteiras ou por adiantamentos sôbre seus títulos, todos os valores disponíveis, bons ou maus, deveriam nele ir ter. Assim, a partir de 31 de dezembro, os títulos em liquidação ou incobráveis aí figuravam no montante de 10 159:172$670; os depósitos, no fim de novembro, ascendiam já a 10 843:166$506, mas tornaram a baixar a 4 978:128$098, ao têrmo de março de 1865.

O câmbio oscilou, menos porém do que seria lícito prever. Durante os primeiros dias de setembro, o milréis cotou-se, no Rio, de $27\,^3/_8$ a $27\,^5/_8$. Na Bahia e em

Pernambuco a baixa foi menor; na primeira praça, os limites da flutuação foram de $27\,^3/_8$ em setembro a $27\,^1/_4$ no fim do ano e de $26\,^1/_4$ a 27 nos dois meses seguintes; no segundo dêsses mercados, o câmbio desceu de $27\,^3/_8$ em setembro a $27\,^1/_2$ em dezembro e fixou-se entre 27 e $27\,^1/_2$ durante os meses de janeiro e fevereiro de 1865.

Quatro motivos foram citados para justificar êsse movimento de baixa: o curso forçado do papel-moeda dos bancos; as emissões excessivas; as despesas com as guerras do Uruguai e do Paraguai; as remessas de fundos para a Europa, em conseqüência do estado de desconfiança e inquietude gerado pela crise e pelas medidas tomadas no propósito de contê-la, assim como no de pagar no estrangeiro os compromissos de A. J. A. Souto & Cia.

Os capitais disponíveis retraíram-se, procurando colocação segura. Só no mês de setembro houve transferência de apólices no total de quase 4 000:000$000, 3 649:000$000, exatamente; para 1 993:000$000 das mesmas, emitira o Tesouro bilhetes a $4\,^1/_2$% e o Banco do Brasil recebeu 1 069:000$000 em letras, a 4% e 5%. A essa última taxa recebeu êle mais de 5 200:000$000, durante os meses de outubro, novembro e dezembro de 1865.

O desconto de 8% subiu depois da crise a 9% e, em dezembro, elevou-se a 10%.

Capítulo X

Retorno às emissões do tesouro. Lei de 1866

Como se os embaraços intrínsecos da situação financeira não fôssem suficientes para perturbar a circulação, outras dificuldades igualmente graves vieram aumentar as responsabilidades das decisões do Govêrno.

As hostilidades haviam irrompido no Prata desde 1864, a princípio com o Uruguai; uma vez concluída a campanha e pacificado êsse país, que se tornou nosso aliado — começou a luta com o Paraguai, contra o qual foi assinado o Tratado da Tríplice Aliança do Uruguai, Argentina e Brasil, em 1.º de maio de 1865. O empréstimo de 1865, de £ 5.000.000, a 5% de juros, emitido a 74%, foi imediatamente a isso destinado. As imensas despesas que a guerra exigia só poderiam ser saldadas em espécies metálicas, daí ter havido drenagem muito considerável do ouro de todos os mercados brasileiros, a qual iria provocar considerável alta dêsse metal.

Por outro lado, as garantias dadas ao Banco do Brasil durante a crise para que obtivesse adiantamentos ou aberturas de crédito, e os títulos entregues em pagamento de dívidas, tiveram de ser aceitos sem maior exame, pois o estabelecimento procurava por tôdas as maneiras cobrir-se de seus desembolsos. Isso levara o Banco a constituir sua carteira com uma proporção excessiva, em tempos normais, de títulos de vencimentos remotos ou mesmo de títulos representando operações

com vencimentos mais do que remotos, operações diferentes dos negócios habituais de crédito aceitos pelo instituto de emissão.

Essa menor possibilidade de realizar sua carteira, associada ao excesso de emissões (mesmo sem analisar as causas dêsse último abuso), afastavam o Banco do tipo clássico de estabelecimento destinado a reembolsar seu papel-moeda à vista e em espécies. Eternizava-se o expediente transitório do curso forçado, e a situação geral causada ou pelo menos fortemente influenciada pelo estado de guerra não permitiu, na realidade, a conversão corrente do papel-moeda. Não cessavam de crescer as necessidades das operações da Tríplice Aliança e era necessário honrá-las, custasse o que custasse.

Uma solução deveria ser encontrada, pois o orçamento ordinário não poderia bastar a essas despesas. Recorrer ao empréstimo em mercado estrangeiro teria sido aleatório e, em todo caso, muito oneroso. Solicitar ao país os fundos necessários, principalmente ao Banco, corresponderia a conceder a êste um aumento das emissões e pagar juros sôbre as somas assim obtidas por concessão legislativa. Restava uma terceira solução: tomar diretamente êsse empréstimo do público, quer sob a forma de lançamento de apólices, quer emitindo papel-moeda oficial. Impunham-se os dois processos; mas, dados os privilégios legais do Banco, sérios embaraços teriam de ser eliminados antes de pôr em circulação os bilhetes do Tesouro.

A debilitação da carteira dêste, a diminuição de seu encaixe, o excesso de seu papel-moeda sôbre as estipulações estatutárias, as necessidades do Govêrno, tudo se concertava para sugerir a solução de anular-se a faculdade de que gozava êsse instituto, a fim de reservá-la unicamente ao Tesouro. Tal foi o ponto de partida da lei de 1866 e da reorganização do Banco.

Antes de fazer uma exposição sôbre essa lei e a maneira pela qual foi posta em prática, resumamos em alguns números os dados econômicos do momento em que se ia proceder a essa nova transformação de nossas leis monetárias.

As trocas internacionais não se paralisaram em conseqüência das dificuldades internas; o câmbio, ao contrário, começou a sofrer os efeitos da guerra, conjugados às perturbações da circulação.

Eis os dados relativos ao período:

ANOS	TAXAS EXTREMAS DO CÂMBIO		IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÃO	TOTAL
1864–1865	22 9/8	27 1/4	131 746:341$000	141 083:446$000	272 829:787$000
1865–1866	22	26	137 766:842$000	157 087:558$000	294 854:400$000

O valor dos bilhetes em circulação encontra-se no quadro seguinte:

ANOS	EMISSÃO DE BILHETES		TOTAL
	Do Tesouro	Dos Bancos	
1864–1865	28 090:940$000	72 558:095$000	100 649:035$000
1865–1866	28 090:940$000	84 962:860$000	113 053:800$000

Dêsses 84 962:860$000, 2 813:300$000 representavam as emissões sem curso forçado de outros bancos e não do Banco do Brasil; êste emitira, com suas filiais, 82 149:560$000. É fácil compreender como essa massa de papel inconversível pesava sôbre o câmbio e prejudicava quaisquer previsões.

Foi preciso atender ao mais urgente e desde as primeiras reuniões da sessão legislativa de 1866, o Gabi-

nete, após ter ouvido o parecer do Conselho de Estado, dirigiu-se à Câmara para solicitar-lhe as medidas necessárias à melhoria dos meios de troca.

Dividiram-se as opiniões e não parecia possível acôrdo algum quando, uma vez mais, o eminente financista que era o Visconde de Itaboraí tomou a direção dos debates contra os pontos de vista incertos e flutuantes do Gabinete Olinda. O efeito dessas hesitações governamentais foi paralisar a votação de uma lei de natureza urgente; o senador Silveira da Mota, não querendo aceitar a condição de cúmplice de tal inércia, apresentou, em seu nome individual e sem comprometer o próprio partido, um projeto de que em seguida se valeu Itaboraí para expor suas idéias e traçar as novas medidas aceitas pelas Câmaras quase sem alteração, e que se tornaram a lei de 12 de setembro de 1866.

O propósito do projeto senatorial era anular a faculdade de emitir do Banco, regular a circulação e fornecer ao Tesouro os meios de enfrentar o déficit orçamentário do exercício de 1865–1866.

O relatório de Itaboraí começou por estabelecer a situação real do Banco do Brasil. Gozando do curso forçado havia quase dois anos, elevara o montante de seu papel-moeda a quase o dôbro do que era em setembro de 1864, violando expressamente a lei; dois têrços de sua carteira compunham-se de títulos com vencimentos remotos, ou de realização difícil e duvidosa. Um estabelecimento dêsses não estava à altura de sua tarefa e não poderia perdurar como instituto de emissão. "Se essa faculdade não lhe fôsse retirada", dizia Itaboraí, "continuaria êle a ser, como atualmente, uma fábrica de papel-moeda arbitràriamente gerida por seus diretores, sem a intervenção ou fiscalização da Assembléia Legislativa, e sujeita apenas à inspeção única do Govêrno, o qual por infelicidade favoreceu e não proibiu os des-

regramentos que conduziram a circulação ao estado atual."

O Banco deveria continuar a operar sôbre depósitos e descontos; uma direção prudente lhe permitiria não suspender, nesse particular, os grandes serviços que já vinha prestando de longa data; isso com a vantagem de não ser mais seduzido por uma política monetária aventureira, pela miragem da falsa criação ilimitada de riquezas, unicamente pela emissão de cédulas impressas.

A natureza dos títulos da carteira, de vencimentos a longo prazo, permitiria satisfazer em parte as reclamações dos agricultores que acabavam de endereçar memorial ao Parlamento, solicitando fôsse fixada legislativamente a taxa máxima de 6% para os empréstimos feitos pelo Banco do Brasil. A lei de 24 de setembro de 1864 estabelecera as normas para os empréstimos sôbre hipotecas; era possível, portanto, levar à carteira de emissões hipotecárias, inteiramente distinta da carteira comercial, êsses títulos de liquidação remota, provindo, na realidade, e em sua grande maioria, de empréstimos concedidos aos agricultores, os quais, dêsse modo, entender-se-iam diretamente com o banqueiro sem o intermédio de terceiros nem o desembôlso de corretagens especiais. Não seria ainda o instituto um banco de crédito imobiliário, mas o encaminhamento de tal solução, compatível com a situação do mercado e a falta de prática financeira dos pretendentes.

Para fornecer ao Tesouro os recursos em ouro necessários às operações de guerra e pagar ao Banco seu encaixe metálico, as letras do Tesouro e a soma já desembolsada por aquêle para o resgate do papel-moeda oficial, propunha-se o projeto primitivo a desinteressar o Banco, tomando o Estado a seu cargo o recolhimento do papel-moeda equivalente àquela soma.

Resultaram dêsse mecanismo duas circulações distintas, que se prejudicavam mùtuamente: uma garan-

tida pelo Estado e a outra sem a menor garantia, salvo a obrigação do recolhimento anual de 5% de seu montante, proposto pelo Senador Silveira da Mota. Não obstante, tinham as duas circulações como símbolos representativos as mesmas cédulas emitidas pelo Banco. Como distinguir as duas espécies, idênticas aos olhos de todos? O projeto Itaboraí modificou êsse ponto: o resgate pelo Tesouro dos valores citados far-se-ia mediante emissão oficial. Com essas modificações e outras de menor importância, o projeto foi aceito pelas Câmaras e tornou-se a lei de 12 de setembro de 1866, da qual seguem-se as principais características.

O Banco do Brasil perdeu o direito de emitir, podendo continuar a realizar tôdas as demais operações de comércio enumeradas em seus estatutos e ainda os empréstimos hipotecários, nos têrmos da lei de 24 de setembro de 1864. Para êsse fim, teve de dividir suas transações em duas partes distintas, a carteira comercial e a carteira hipotecária, sob a mesma administração, mas dotadas de fundos inteiramente distintos e não podendo prestar auxílio mútuo; a carteira hipotecária foi constituída de um capital de 35 000:000$000, em títulos da carteira atual do Banco, escolhidos de molde a se prestarem melhor a êsse novo gênero de negócios; êsse capital, à medida que fôsse realizado, seria empregado em obrigações hipotecárias, devendo o excedente não utilizado ser convertido em fundo do Estado. A reserva deveria ser constituída de uma dedução de 18% do lucro liquido, até o limite de 30% do valor do capital do Banco.

O Govêrno pagaria a êste o valor do papel-moeda por êle já resgatado, as letras do Tesouro que se encontravam em seus cofres e os metais preciosos que aí existiam; êsse pagamento seria utilizado pelo Banco para retirar da circulação uma soma igual de seus próprios bilhetes. Isso feito, o papel-moeda em curso seria recebido, como no passado, por tôdas as repartições arre-

cadadoras, e sua amortização seria feita todos os anos à razão de 5% a 8%, segundo decisão tomada em comum pelo Banco e o Govêrno.

O novo serviço de emissão foi confiado à Caixa de Amortização, que se tornaria responsável por êle. O reembôlso das emissões oficiais far-se-ia pelo emprêgo de dotação orçamentária a ser votada pelo Parlamento desde que cessasse o estado de guerra. Foram tomadas medidas complementares para a regulamentação da lei, visando a impedir qualquer oposição de parte do Banco. Êste, aliás, colaborou na votação do projeto, desde que anunciada a nova lei, cessou de emitir papel-moeda.

O novo acôrdo entre o Banco do Brasil e o Estado foi aprovado por decreto de 13 de outubro; em 18, foi também decretado o regulamento administrativo da lei. O estabelecimento teve de reorganizar-se e submeter seus novos estatutos à aprovação governamental (23 de novembro de 1866).

O novo sistema começou a funcionar. A seção hipotecária foi regulamentada e, a seu turno iniciou as operações. (1)

Em 12 de setembro de 1866, as emissões do Banco e de suas filiais, e o encaixe metálico correspondente, apresentavam os seguintes números:

Emissão do Banco	48 145:490$000
Emissão de suas sucursais	38 940:830$000
Total	87 086:320$000
Encaixe metálico do Banco	15 683:359$699
Encaixe metálico de suas sucursais	7 689:905$065
Total	23 373:264$764

O decreto de 16 de março de 1867 fixou em 45 600:000$000 a soma de papel-moeda em circulação,

(1) Decretos de 10 de abril, 22 de julho e 9 de outubro de 1867, e de 27 de abril e 10 de agôsto de 1870.

que o Banco deveria amortizar à razão de 5% ao ano, a partir de 1.° de janeiro seguinte. O encaixe metálico foi comprado pelo Govêrno à razão de 24 1/2 dinheiros por mil-réis, quanto às moedas, e de 25 dinheiros quanto aos lingotes. As letras do Tesouro existentes nos cofres dêsse estabelecimento elevavam-se a 3 837:700$000, que foram pagos.

A amortização anual de 5% da circulação do Banco do Brasil foi mantida até 1873; a lei de 17 de setembro dêsse ano reduziu-a para 2 1/2,% e o ato administrativo de 4 de março de 1874 explicou que a medida era extensiva à emissão dos antigos bancos independentes.

A Guerra do Paraguai exigiu duas emissões de 50 000:000$000 e 40 000:000$000, respectivamente; (2) um período de sêca no Ceará, que durou três anos, forçou o Tesouro a emitir novamente, em 1878, 60 000:000$000. (3) A falta de moeda divisionária obrigou o Govêrno a emitir, em 1873, cédulas de $500, (4) em substituição a notas de valor nominal mais elevado; essa não foi, pois, uma emissão que aumentasse o total em curso.

Observava-se grande esfôrço em todo o país, no sentido de se desenvolverem seus recursos. Estava-se em plena crise de crescimento, e a luta que se encerrava, sem fazer perder ao Govêrno o sentimento de suas responsabilidades e da calma a observar na política internacional, levara o Brasil a perceber com mais clareza sua posição especial na América do Sul.

Sentia-se, por tôda parte, que as antigas fórmulas eram postas de lado. O Partido Liberal, em manifesto célebre de 1868, fêz vibrar essa nota. Em breve, o primeiro núcleo organizado do Partido Republicano ergueu a voz, em 1870, tendo como signatário de seu

(2) Leis de 28 de setembro de 1867 e decreto de 5 de agôsto de 1868.

(3) Decreto de 16 de abril de 1878.

(4) Lei orçamentária de 25 de agôsto de 1873.

apêlo ao país vários dos chefes que, em 1889, proclamaram a República, guiaram-lhe os primeiros passos e, ainda hoje, inspiram-lhe a evolução.

O problema do elemento servil apresentou-se de novo, com mais intensidade que em 1850. Eusébio de Queirós pusera têrmo ao tráfico de negros.

O Visconde do Rio Branco libertaria os filhos de escravos ao nascedouro. O Conselheiro João Alfredo Corrêa de Oliveira, um predestinado membro do Gabinete, deveria propor, 17 anos mais tarde, como Presidente do Conselho, a abolição incondicional dos antigos escravos.

O resultado da aplicação de tôdas essas leis resume-se no quadro seguinte, que mostra o estado da circulação e do cambio, ano após ano.

QUADRO DAS EMISSÕES DE 1866-1867 a 1888

ANOS	TAXAS EXTREMAS DO CÂMBIO	EMISSÕES		
		do Tesouro	*dos bancos*	*total*
1866-1867	19 3/8 – 24 3/4	42.560:444$000	74.600:215$000	117.160:659$000
1867-1868	14 – 20	81.749:274$000	42.936:935$000	124.686:209$000
1868-1869	18 – 20	127.229:722$000	55.995:045$000	183.224:767$000
1869-1870	19 5/8 – 24 3/4	149.397:628$000	43.129:245$000	192.526:873$000
1870-1871	21 7/8 – 25 7/8	151.078:061$000	40.727:550$000	191.805:611$000
1871-1872	24 1/2 – 26 1/4	150.806:740$000	38.000:000$000	188.806:740$000
1872-1873	25 1/4 – 27 1/8	149.578:732$000	35.432:050$000	185.010:782$000
1873-1874	24 1/4 – 26 3/4	149.546:631$000	33.548:125$000	183.094:756$000
1874-1875	26 1/2 – 28 3/8	149.501:299$000	32.367:400$000	181.868:699$000
1875-1876	23 1/2 – 27 1/8	149.379:750$000	30.043:075$000	179.422:825$000
1876-1877	23 – 25 5/8	149.347:859$000	30.000:000$000	179.347:859$000
1877-1878	21 – 24 5/8	181.279:057$000	27.654:450$000	208.933:507$000
1878-1879	19 1/8 – 23 5/8	189.258:354$000	27.654:450$000	216.912:804$000
1879-1880	19 7/8 – 24	189.199:591$000	26.478:225$000	215.677:816$000
1880-1881	20 – 23 1/4	188.155:455$000	24.129:150$000	212.284:605$000
1881-1882	20 1/8 – 22	188.110:973$000	24.129:150$000	212.240:123$000
1882-1883	22 1/4 – 21	188.041:087$000	22.955:900$000	210.996:987$000
1883-1884	19 5/8 – 22 1/4	187.936:661$000	21.689:300$000	209.625:961$000
1884-1885	17 5/8 – 19 1/2	187.343.725$000	20.517:725$000	207.861:450$000
1885-1886	17 1/2 – 22 3/4	194.282:585$000	19.300:000$000	213.582:585$000
1886-1887	21 1/2 – 23 1/4	184.335:294$000	17.956:375$000	202.291:669$000
1888	22 7/8 – 26 9/16	188.869:263$000	16.419:100$000	205.288:363$000

Capítulo XI

As emissões temporárias. As leis de 1875 e 1885

As medidas tomadas para reduzir os encargos legados pela Guerra do Paraguai começaram logo a produzir efeitos; mas os prejuízos causados pelo aviltamento do papel-moeda durante a luta e a liquidação das despesas de seis anos de hostilidades, que custaram ao Brasil 100 000 vidas e 100 000:000$000, não eram tarefa de fácil resolução, salvo a longo prazo. Um empréstimo de £ 3.459.600 a juros de 5% negociado com a Casa Rothschild em 1871, foi emitido em Londres a 89%, a fim de acelerar a liquidação das despesas. Acumulavam-se, porém, as dificuldades no país. Assim, vemos o resgate das emissões dos bancos progredir ao passo que a do papel-moeda oficial quase não existe. As exigências da luta contra a calamidade que devastou o Norte do país em 1877–1878 — a sêca — constituiu outro motivo do desenvolvimento da circulação fiduciária oficial.

Nesse ínterim, como acontece muitas vêzes após guerras vitoriosas, um surto de negócios criou no Brasil verdadeira floração de emprêsas e companhias, tendendo a valorizar os elementos de riqueza nacional. A especulação exagerou essas tendências, e assistiu-se à organização de firmas destinadas a operar no exterior: o Brasil, privado de capitais e obrigado a pedi-los à economia européia, queria trabalhar no estrangeiro!

Com que recursos? Ignora-se. É certo, entretanto, que grandes somas foram assim imobilizadas em negócios

industriais, comerciais e outros, por volta de 1874, que só poderiam produzir resultados financeiros remotos.

A aplicação metódica da amortização anual de 5% do papel-moeda dos bancos retirava todos os anos perto de 3 000:000$000 da circulação; quase 56 000:000$000 foram recolhidos em 1868–1869, reduzindo-se ela a 32 000:000$000, em 1874–1875.

Desenvolvia-se o país, e os dados numéricos sôbre seu comércio geral atestavam o crescimento ininterrupto de sua capacidade produtora e de consumo, comprovando, assim, a elevação progressiva do padrão de vida. A lei de 28 de setembro de 1871, sôbre os filhos de escravos, nascidos livres a partir dessa data, não exercera influência sôbre a alta dos valores a exportar. A organização da produção permanecia a mesma.

Eis, aliás, os números relativos ao período que se encerra em 1888.

COMÉRCIO GERAL DE 1866-1867 a 1888

ANOS	IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÕES	TOTAL
1866–1867....	145.002:428$000	156.253:622$000	301.256:050$000
1867–1868....	140.610:718$000	185.370:067$000	325.980:785$000
1868–1869....	168.510:288$000	207.722:633$000	376.232:921$000
1869–1870....	168.243:703$000	197.057:193$000	365.300:896$000
1870–1871....	144.750:900$000	166.949:300$000	311.700:200$000
1871–1872....	162.271:400$000	193.418:900$000	355.690:300$000
1872–1873....	161.419:700$000	215.893:100$000	377.312:800$000
1873–1874....	160.816:000$000	190.083:900$000	350.899:900$000
1874–1875....	167.549:181$000	208.494:257$000	376.043:438$000
1875–1876....	171.688:103$000	178.880:413$000	350.568:516$000
1876–1877....	153.886:000$000	195.563:800$000	349.449:300$000
1877–1878....	160.946:400$000	187.403:600$000	348.350:000$000
1878–1879....	162.392:400$000	206.453:000$000	368.845:400$000
1879–1880....	172.744:300$000	221.928:800$000	394.673:100$000
1880–1881....	181.005:666$000	225.851:718$000	406.857:384$000
1881–1882....	182.251:691$000	209.851:448$000	392.103:139$000
1882–1883....	190.263:850$000	197.032:536$000	387.296:386$000
1883–1884....	202.530:989$000	217.072:818$000	419.603:807$000
1884–1885....	178.431:015$000	226.269:654$000	404.700:669$000
1885–1886....	201.526:356$000	191.393:987$000	392.920:343$000
1886–1887....	310.850:217$000	365.592:152$000	676.442:369$000
1888.....	260.998:000$000	212.592:000$000	473.590:000$000

Por outro lado, essa produção não se fazia de modo permanente em tôdas as zonas do país. Numa certa época, o café afluía aos portos do Rio e de Santos. O açúcar e o algodão eram exportados em períodos diferentes. A borracha chegava mais tarde. Não sendo superabundante o numerário disponível, as transações locais, momentâneamente aumentadas pelo acesso do produto das colheitas aos mercados, exigiam remessas periódicas de dinheiro, as quais, durante a fase correspondente, empobreciam as praças de onde o papel-moeda era exportado, e êste só retornava lentamente, dada a dificuldade das comunicações.

O Rio, principalmente, capital econômica e também política, assistia, à época das colheitas do Norte, a drenagem do seu numerário para as praças dessa região e sofria as conseqüências disso: elevação da taxa de descontos, tabelas de juros muito altos, dificuldade de realizar negócios pela falta de numerário, penúria de moeda. Despesas imprevistas haviam sido realizadas na mesma região, por causa de rebeliões locais provocadas por bandos armados de camponeses ignorantes, fanatizados, persuadidos de que a reforma das antigas medidas, substituídas pelo sistema métrico por lei de 1862, era uma espoliação de seus salários e rendas. As revoltas dos *quebra-quilos* (nome que lhes foi dado pela sua norma de destruir todos os exemplares das novas medidas que o Govêrno enviara às municipalidades do interior) só foram reprimidas com o concurso de tropas.

O movimento ascencional das exportações, as operações de crédito, a inauguração de quatro estradas de ferro em São Paulo, as provas palpáveis do progresso material do país, tudo agia no sentido da alta do câmbio; a partir de 1871, a taxa de 25 dinheiros tinha sido atingida, e a de 27 o foi dois anos mais tarde, mantendo-se o câmbio entre 24 e 27 até 1877, no comêço do período de sêca no Ceará.

Por volta de 1875, a taxa de $28^3/_8$ foi alcançada, e disso aproveitou-se o Govêrno para antecipar a remessa de fundos para a Europa e liquidar o saldo de atrasados. Calcula-se que aproximadamente 50 000:000$000 foram assim enviados para o exterior em prazo bastante curto, a título de serviço normal dos compromissos existentes, que mais 40 000:000$000 o foram para fins de especulação, com a alta do câmbio.

Os bancos, em contraste, sofriam de parte do Govêrno uma concorrência desigual. As dificuldades da liquidação das despesas de guerra e outras haviam exigido o adiantamento de fundos a saldar com a arrecadação mais lenta das receitas orçamentárias normais. Para atender a isso, o Tesouro recorrera à emissão de letras a curto prazo, bilhetes do Tesouro, que rendiam juros de 6% ao invés da taxa normal de 5%. Os bancos não podiam pagar tanto a seus depositantes a prazo fixo e, muito menos, aos que efetuavam depósitos exigíveis à vista.

Havia, pois, a drenagem de numerário para os cofres oficiais e, embora êsse dinheiro, graças aos pagamentos, devesse fatalmente entrar de novo em circulação, isso criava um vácuo sensível. Numa praça como o Rio, sofrendo de escassez de papel-moeda pelo resgate dos bancos, as remessas para a colheita da borracha, do açúcar e do algodão — 38 000:000$000 de letras do Tesouro representavam uma atração de papel-moeda pelos cofres oficiais, o que correspondia de modo absoluto à carência de numerário do mercado corrente.

Um empréstimo de 5 milhões de esterlinos a 5% fôra contraído em Londres em 1875 e emitido a $96^1/_2$; o Govêrno importara aproximadamente £ 1.100.000 para suas despesas. No mês de abril de 1875, soube-se que o Govêrno sacaria sôbre o saldo de Londres, dadas suas necessidades no Brasil. Os bancos tiveram, pois, de preparar-se e reunir os fundos indispensáveis à compra de saques; sendo o papel-moeda desprovido de qualquer

flexibilidade, a única maneira de agir só poderia ser a pressão sôbre seus devedores, a fim de provocar o retôrno de fundos. Dificuldades generalizadas daí resultaram para a praça do Rio, e começaram as falências. O Banco Nacional encerrou seu balanço em 12 de maio; o Banco Mauá e o *Deutsch Brasilianische Bank* seguiram-lhe o exemplo. O primeiro, dirigido pelo Visconde de Mauá, mantinha sucursal em Montevidéu e sofreu as conseqüências dos acontecimentos do Uruguai; não pôde liquidar a tempo suas disponibilidades nesse mercado, daí resultando não só a falência do banco como ainda a perspectiva de prejuízos muito mais graves para o Govêrno, que negociara por £ 756.000 títulos dêsse estabelecimento, não pagos nos vencimentos. Êsse crédito, aliás, foi mais tarde liquidado.

A partir do mês de março, manifestara-se a crise em estado latente. No fim de abril, a situação tornou-se insustentável e, em 14 de maio, o Presidente do Conselho, Visconde do Rio Branco, apresentou na Câmara dos Deputados o projeto que se tornou a Lei de 29 de maio de 1875.

Nesse momento, os depósitos dos bancos do Rio ascendiam a 68 000:000$000; o encaixe total dêsses estabelecimentos não chegava a 5 000:000$000.

Os remédios propostos, quer pela imprensa comercial quer por opiniões isoladas no Parlamento, variavam desde o curso forçado a ser dado às obrigações hipotecárias até a emissão pura e simples de papel-moeda pelo Tesouro ou pelo Banco do Brasil, e incluíam a criação de novos institutos de crédito, que emitiriam sôbre base metálica e à razão do triplo do valor do ouro depositado, e também a fundação de uma rede de estabelecimentos análogos aos bancos da Escócia. Essas duas últimas soluções encerravam apenas um defeito: não indicar os meios de obter-se o ouro que deveria servir de base às emissões, nem os de conseguir em plena crise a moeda

corrente indispensável para levantar-se o capital das novas casas de comércio. O papel-moeda, como emissão pura e simples e não garantida, era igualmente repelido pelos dois partidos históricos, o Liberal e o Conservador. Êste último, no poder, estava por demais comprometido com a campanha contra a circulação fiduciária e em favor de seu resgate para que pudesse tomar aquêle caminho. Quanto a dar efeito liberatório às obrigações hipotecárias, não havia razão para pensar nisso, pois a idéia não merecia ser discutida.

Como justo meio e solução de transigência, adotou o Govêrno outra sugestão feita pela praça do Rio e propôs o seguinte conjunto de medidas:

Seria dada autorização ao Tesouro para emitir até 25 000:000$000 de bilhetes ao portador, não devendo o menor dêles valer menos de 100$000, a juros de 5½ no máximo, resgatáveis em prazos que variariam de quatro a doze meses e recebíveis, com os juros vencidos, nas repartições fiscais, em pagamento de impostos. Essa emissão especial seria destinada a vir em auxílio dos bancos de depósitos, mediante a garantia de títulos da dívida fundada, letras do Tesouro e títulos da dívida flutuante, ou outros considerados seguros pelo Govêrno, mas carentes das garantias citadas. O Govêrno poderia ainda emitir até igual soma, em moeda corrente, com o mesmo fim e as mesmas garantias ou para resgatar letras do Tesouro e apólices, desde que as duas emissões não fôssem além de 25 000:000$000.

Para antecipar o resgate dêsses bilhetes especiais, em caso de seu afluxo considerável às repartições arrecadadoras, o Govêrno foi autorizado a realizar as necessárias operações de crédito. No caso de emissão para resgate de letras do Tesouro ou apólices, os juros dos títulos quitados bem como o capital e os juros pagos pelos bancos seriam empregados na liquidação dêsses elementos acrescidos à circulação.

A Câmara dos Deputados quase não discutiu o projeto. A oposição liberal, reforçada por uma dissidência conservadora, declarou, após ligeiras escaramuças, pretender que o Govêrno arcasse com a inteira responsabilidade de um ato que considerava ruinoso.

O Senado tomou atitude diferente. Nele achavam-se reunidos os chefes dos partidos. Uma longa situação conservadora, trabalhada por dissensões intestinas sôbre as modificações do sistema eleitoral, havia azedado os espíritos. O Partido Liberal atacou não só os projetos mas, principalmente, o Ministério Rio Branco — já com quatro anos e, portanto, enfraquecido — e os conservadores em geral. Daí o tom violento da discussão, muitas vêzes mais veemente do que o Senado costumava ouvir. Isso constituíu êrro de tática: os liberais deveriam esperar ainda três anos para retomar o poder e, Nemesis da história, teriam, em 1885, de renovar e pôr em vigor aquela mesma lei que haviam fortemente atacado em 1875.

É certo que as objeções contra o sistema proposto para combater a falta de elasticidade do papel-moeda eram em parte fundadas. Essa inflação periódica da circulação tenderia fàcilmente a ser permanente, se a energia governamental não se julgasse bastante forte para reprimir as solicitações intempestivas dos bancos, mais preocupados em ampliar o próprio círculo de negócios do que em zelar pelo renome e a solidez econômica do meio no qual exerciam sua ação financeira. Ela ainda o seria se o simples retraimento de numerário fôsse confundido com uma crise, que justificaria essas emissões temporárias; e correria o mesmo risco, ou maior, se o recolhimento do papel emitido dessa maneira não se fizesse regularmente, nos prazos fixados pela própria lei.

Ora, para serem satisfeitas tôdas essas exigências, visando ao saneamento progressivo da circulação, seria necessário supor a existência preliminar de uma elite de estadistas, experimentados nos pormenores das finan-

ças e da administração, que tivesse surgido pouco a pouco de uma longa preparação intelectual e política.

Essa mesma lei, de aplicação delicada e cheia de surpresas, poderia ser instrumento de trabalho em mãos hábeis e firmes, ou causa de demolição e perturbações da mais alta gravidade, em mãos de financistas improvisados, frutos da geração espontânea que pululou nos primeiros dias da República.

Encontrou-se um novo freio nos costumes políticos e parlamentares de duas épocas: em pleno regime parlamentar, submetidos ao contrôle direto e incessante das Câmaras, responsáveis perante elas, os Ministros agiam com muito menos liberdade, sujeitos a sanções imediatas pela recusa do voto de confiança; em regime presidencial, essa dependência desaparecera, as restrições a qualquer ação abusiva deveriam buscar-se na energia moral e no valor profissional dos responsáveis pela gestão dos negócios públicos, exigindo de parte dos governantes, por conseguinte, nível bem mais elevado de intensidade de vida interior, disciplina bem mais alta e severa em sua capacidade de julgar e agir. Tais organizações não surgem da noite para o dia.

Um longo labor de formação as precede, e não é certamente nos primeiros momentos da existência de uma nova criação política que elas assim se apresentam, armados da cabeça aos pés os administradores capazes de dirigir sem surpresas êsse organismo complicado que são as finanças de um país. O fato pode apresentar-se, excepcionalmente, mas não constitui regra geral.

Isso explica a execução calma e sem atritos da Lei de 29 de maio de 1875, durante todo o Império. É ainda a mesma razão que explica os desastres por ela causados (agravados pela lei de 1893, que duplicou o máximo a emitir) pelos ministros da Fazenda da República. Neste regime, a única solução lógica seria revogar a medida, e constitui mérito de uma nova série

de financistas republicanos haver diagnosticado o mal e a êle aplicado o único remédio eficaz: a ab-rogação da lei.

A partir de 1893, manifestou-se essa tendência na Câmara, como o comprova, o esfôrço de Leopoldo de Bulhões, que demonstrou os inconvenientes daquela regra legislativa.

Culminou em 1890, quando Joaquim Murtinho propôs e obteve no Parlamento a revogação da Lei de 1875 e dos empréstimos temporários aos bancos, nos momentos de crise, fornecidos pelo fundo de resgate do papel-moeda, somas já acumuladas, sem haver, pois, aumento do volume de papel-moeda em circulação.

É bem verdade que, votada pelas Câmaras, a lei de 1875 pôde atenuar a pressão monetária da praça do Rio. Sua discussão, não obstante, enfraquecera o Gabinete Rio Branco, que já sofria as conseqüências de uma longa vida parlamentar e das dissensões que o trabalhavam e assim como o Partido Conservador, no tocante ao grave problema da reforma eleitoral e à questão religiosa, que culminara na prisão de dois bispos, o de Olinda e o do Pará. Em 25 de junho, o Duque de Caxias assumiu a presidência do Conselho.

A medida votada era essencialmente transitória. Mas as condições especiais do país fizeram com que perdurasse até 1879, data de sua revogação pelo artigo 24 da lei de 31 de outubro, com o advento do Partido Liberal à direção dos negócios públicos.

Dois grandes motivos haviam colaborado para manter-se o *statu quo* da legislação monetária. Embora aumentassem as exportações do Sul e do Norte, principalmente representadas pelo café e a borracha, uma vasta região intermediária sofria desde 1877 com o terrível flagelo da sêca e da fome — 300 000 vidas foram ceifadas em três anos. O Govêrno gastou 72 000:000$000 em socorros, mas sem plano e sem método, de sorte

que as populações vítimas da catástrofe só sentiam de maneira muito precária os benefícios da ação oficial.

Uma emissão de 60 000:000$000 foi feita em 1878, para atender a essas despesas. Por outro lado, o impulso que determinara o desenvolvimento do Partido Liberal e a organização do núcleo republicano, fizera da reforma eleitoral o ponto de convergência de todos os esforços dêsse partido. A marcha da idéia fôra tão rápida que o primeiro Gabinete liberal da época, inaugurado em 5 de janeiro de 1878, pôde dizer pela voz do Presidente do Conselho, Cansansão de Sinimbu:

> "Sua Majestade, tendo reconhecido a oportunidade da reforma eleitoral, informada da opinião do país sôbre êsse problema, que não é mais uma questão de partidos, mas de interêsse geral, e após ter ouvido a opinião do Presidente do Senado e do Presidente da Câmara, achou que a realização dessa reforma deveria caber ao partido que primeiro a reclamou e defendeu como ponto capital de seu programa".

A última Câmara eleita pelo sistema indireto contava pela primeira vez com o jovem deputado por Pernambuco, Joaquim Aurélio Nabuco de Araújo, que iria fazer vibrar uma nova nota: a abolição da escravatura. E desde então, até ser resolvido, êsse problema essencial de nossa nacionalidade dominou a cena política. Influiu direta e poderosamente na aceitação da República pelas classes conservadoras do país.

Os órgãos da imprensa, que defendiam os interêsses dos fazendeiros, haviam dado o alarme desde 1880.

A partir de 1883, as falas do Trono, nas sessões inaugurais das Câmaras, não cessaram de aludir à extinção do elemento servil. De Norte a Sul, a ação dos abolicionistas, a reação dos grandes proprietários rurais, todo o movimento, enfim, teve por centro e móvel essa propaganda de redenção social. É fácil compreender suas conseqüências sôbre a vida econômica do país.

De 1875 a 1878 o Brasil atravessou uma fase de grandes dificuldades: a liquidação da crise de 1874–1875; a sêca; o abuso do crédito; a falta de método na decretação das despesas, mesmo aquelas que interessavam ao desenvolvimento do país; o desaparecimento gradual do elemento basilar da produção — a escravatura, atingida em suas duas fontes vitais, pois as crianças nasciam livres a partir de 1871 e o recrutamento de escravos cessara com a abolição do tráfico, em 1850; a ausência de medidas legislativas ou administrativas, tendo em vista organizar a transformação do trabalho pela imigração e a colonização; tais foram as causas principais das dificuldades quase intoleráveis que caracterizaram êsse período e atingiram o seu auge em 1878, só começando a declinar em fins de 1879.

A despeito de todos êsses embaraços, a lei de 1875 só fôra aplicada uma única vez, no ano de sua votação e, mesmo assim, a emissão fôra apenas de 9 148:500$000; 6 884:750$000 de excedentes haviam sido emprestados aos bancos, mas tal soma tinha sido fornecida pelas receitas ordinárias; em onze meses, a emissão especial foi resgatada, proporcionando ao Tesouro um lucro de 365:172$983, produzido pelos juros da operação.

Revogada em 1879, nenhum meio restava ao Govêrno para atender à falta de elasticidade do papel-moeda nos períodos de contração monetária, salvo o resgate das letras do Tesouro postas em circulação; ora, êsse último processo exigia recursos que o Ministério das Finanças muitas vêzes não possuía. Assim, assistia-se desde há muito a imprensa comercial solicitar fôsse novamente posto em vigor o expediente financeiro aplicado pelo Visconde do Rio Branco. O empréstimo interno de 51 885:000$000 (ouro) a $4^1/_2$, emitido em 1879, veio atenuar as dificuldades do Tesouro.

Os produtos do Brasil sofriam naquele momento as conseqüências de várias crises. O café, por exemplo, re-

presentava em 1855 49,4% da produção mundial; em 1878, essa percentagem descera a 45,9%. Os preços de 1880 mantiveram-se baixos, e êsse nível tendeu a reduzir-se ainda mais até 1822, quando se esboçou reação altista, que não resistiu aos embaraços criados pela especulação desenfreada de 1884, causadora de grandes oscilações do câmbio, não o deixando, porém, demasiado deprimido no fim do ano, sendo as taxas cambiais então menos elevadas do que em 1883 mas superiores às de 1882.

A borracha, a seu turno, sofreu notável baixa de cotação em 1884. De tôda parte provinham queixas e reclamações contra o estado de desorganização do trabalho e do crédito. Eram sugeridas as soluções mais contraditórias. A escravidão estava condenada a pronto desaparecimento; conselhos os mais instantes eram dados aos fazendeiros pela imprensa clarividente; um grupo cada vez mais numeroso de estadistas procurava orientar os esforços e a propaganda no sentido de apressar a solução do problema sem excessivos prejuízos para os proprietários de escravos; mas êstes, cegos e surdos, prestavam apenas distraída atenção aos mil sinais que se multiplicavam em tôrno dêles, prenunciando tempos novos. Na realidade, a produção agrícola sofria profundamente com êsse estado de coisas. A morte, as emancipações, as fugas atacavam todos os dias sem cessar o bloco servil, cujo esfacelamento se processava mais depressa do que se havia a princípio suposto. Nenhum elemento de substituição vinha preencher o vazio superveniente, e a produção ressentia-se com isso.

Malogrou uma primeira tentativa de importação de *coolies* chineses para trabalhar nas fazendas. A idéia, aliás, fortemente combatida e essencialmente antipática à massa da população e aos principais dirigentes do país, não estava destinada a triunfar, das diversas vêzes em que sua efetuação foi tentada.

Em 1883, fundou-se a Sociedade Central de Imigração, sob os auspícios de espíritos eminentemente liberais, a fim de orientar a solução do problema de mão-de-obra agrícola, no sentido de substituir o negro pelo imigrante europeu e, sobretudo, no da transformação gradual dêsse último em colono e pequeno proprietário. Foi em 1884 que o economista francês, professor da Escola Politécnica do Rio de Janeiro, Louis Couty, publicou uma das melhores obras inspiradas na situação do Brasil e nas soluções indispensáveis impostas pelos coeficientes locais.

Dificuldades muito sensíveis pesavam sôbre tôda a organização produtora. Crise econômica redobrada, intrínseca e extrínseca, crise interna de mão-de-obra e de crédito, e crise dos preços dos produtos nos mercados externos.

As dificuldades financeiras dos fazendeiros exigiam uma organização bancária, ao alcance dos produtores, que emprestasse capitais a juros baixos. Ora, a legislação brasileira não conhecia êsse tipo de crédito.

As obrigações hipotecárias a longo prazo eram empréstimos onerosos, não obstante as taxas de juros relativamente moderadas, pois eram negociadas em bases muito inferiores ao seu valor nominal. O dinheiro necessário às colheitas, o crédito agrícola pròpriamente dito a curto prazo, no máximo um ano, só era concedido aos fazendeiros pelos seus comissários dos mercados do litoral, intermediários extremamente úteis e louváveis, encarregados da venda do café de seus clientes do interior e que representavam, para êles, o papel de banqueiros.

As contas de adiantamentos e vendas liquidavam-se por ocasião de cada colheita, salvo em caso de dificuldade de qualquer das duas partes contratantes: em geral, o fazendeiro era menos pontual que o comissário, e a dívida para com êste revelava tendência a crescer. De qualquer maneira, o comissário, negociando no litoral, era muito mais sensível do que o fazendeiro às crises

do mercado monetário. As modificações propostas a fim de tornar viável, no Rio, o estabelecimento de institutos que operassem no campo do crédito imobiliário, não tiveram êxito. A produção só poderia ressentir-se dos embaraços gerais, aumentando seus preços de custo e diminuindo suas possibilidades de mercados e ampliação de vendas.

A situação do Tesouro sofria diretamente as conseqüências disso. Os cinco anos fiscais de 1875–1876 e 1879–1880 encerraram-se com um déficit global de 92 180:715$486. Não podendo as emissões de apólices atender a tôdas essas despesas, foi contraído em Londres, em 1883, um empréstimo de £ 4.000.000, a 89% e a juros de 4 1/2%.

Além das queixas generalizadas sôbre a situação econômica do país, faziam-se ouvir, todos os anos, reclamações especiais contra a retração monetária periódica das praças do Rio e de Santos, em conseqüência da remessa de numerário para os mercados do Norte, a fim de atender às exigências das colheitas de algodão, açúcar e, principalmente, borracha.

Era, em suma, a mesma causa que levara o Gabinete Rio Branco a fazer votar a Lei de 1875. É justo observar, todavia, que os embaraços jamais se elevaram à acuidade da crise de 1875. Não obstante, existiam as dificuldades monetárias, que se reproduziam cada ano.

A imprensa comercial, que combatera a revogação da lei de 1875 pela de 1879, pleiteava ardentemente fôsse a primeira novamente posta em vigor. Mas o Partido Liberal, no poder desde 1878, achava-se tolhido pela oposição insuficientemente esclarecida, que os seus chefes no Senado haviam feito a votação da Lei de 29 de maio de 1875.

As primeiras tentativas de solução do problema foram realizadas em 1884, com a sugestão de modificar-se o critério de emissão das letras do Tesouro, de

sorte a imprimi-las em valores bastante reduzidos para que fôssem admitidas como moeda, com efeito liberatório, e utilizadas no pagamento de impostos. Seria uma emissão de papel-moeda que renderia juros; foi geral a recusa de conduzir-se a solução nesse sentido.

Em 1884, o Ministro das Finanças, Lafayette Rodrigues Pereira, mais livre em suas opiniões pois não tomara parte na elaboração da lei revogada, propôs, em seu relatório, o retôrno à mesma política adotada pelo Partido Conservador a fim de atender aos inconvenientes da falta de flexibilidade do papel-moeda.

No ano seguinte, foi o próprio Presidente do Conselho e Ministro das Finanças, o Conselheiro Saraiva, um dos principais adversários da Lei de 1875 no Senado, que confessou nobremente seu êrro e prestou homenagem ao Visconde do Rio Branco: "Já me opus, aqui, no Senado, a uma proposta semelhante," disse êle, "quando do debate sôbre a lei de 1885 apresentada pelo Visconde do Rio Branco, e disso me arrependo porque hoje reconheço que o Ministro que se achava naquela época à frente do Tesouro, pesando maduramente a responsabilidade do Govêrno, havia refletido e calculado melhor do que eu."

Foi, pois, o Gabinete Liberal de 6 de maio que propôs, êle próprio, fôsse novamente posta em vigor a lei conservadora. Fê-lo, não obstante, com certas modificações, tornando permanente uma autorização antes considerada apenas transitória.

O novo projeto, que deveria tornar-se a Lei de 18 de julho de 1885, apresentava as seguintes características: o Govêrno seria autorizado a emitir até 25 000:000$000 de papel-moeda, destinados a auxiliar os bancos de depósito do Rio, emissão garantida por títulos da dívida pública ou letras do Tesouro; o capital e os juros pagos pelos bancos seriam aplicados no resgate do papel-

moeda; e a prestação de contas dessas operações seria apresentada à Assembléia Legislativa.

Nessa ocasião, em maio de 1885, os dados relativos ao mês precedente assinalavam o encaixe de apenas 6 322:000$000, em todos os bancos do Rio.

A discussão deveria ter sido breve, porquanto os liberais propunham medida pouco tempo antes votada pelos conservadores. Ocorreu o contrário, e as querelas dos partidos assumiram o primeiro plano, de sorte que os defensores da lei de 1875 foram os adversários do projeto de 1885, que não passava de uma reprodução do anterior, tornado permanente ao invés de transitório.

Existia, porém, uma diferença entre as duas medidas: a primeira estabelecera o prazo de doze meses para o recolhimento da emissão temporária; a segunda não fixara prazo algum, a fim de tornar o resgate dependente das vantagems que teria o banco ao entrar novamente na posse de títulos garantidos, e visando também a não provocar crise de restrições monetárias pela fixação de vencimentos que poderiam coincidir com momentos de rarefação de numerário.

Em 18 de julho de 1885, foi aposta a sanção imperial ao projeto, que se tornou a lei n.º 3 263.

Capítulo XII

A abolição da escravatura. A lei de 1888 sôbre a pluralidade das emissões

A atenção nacional não estava concentrada em leis monetárias. Outro problema absorvia quase exclusivamente tôda a sua energia: o trabalho escravo.

O fundo de emancipação, criado em 1871 para apressar a libertação dos negros, produzia relativamente pouco; de 1871–1872 a 1888, data da Abolição, ascendera apenas a 27 030:010$744. Isso era insuficiente — mesmo combinando sua ação com a da lei que liberava os nascidos de pais escravos, de 28 de setembro de 1871 — e não permitia prever-se a extinção do elemento servil a breve prazo. Seria preciso encontrar outras soluções, e a opinião nacional, mantida em efervescência por Joaquim Nabuco e pela Confederação Abolicionista e suas filiais nas províncias, exigia cada vez mais alto um novo programa de ação.

A partir de 1882, o Presidente do Conselho do Gabinete de 3 de julho, o Visconde de Paranaguá, sentiu-se obrigado a declarar, em seu discurso de apresentação do Ministério às Câmaras. "É, todavia, uma questão que agita a opinião pública e, sôbre a qual não posso calar, pois não desejo induzir ninguém a êrro. Citei a questão do elemento servil. Entre aquêles que, dominados por espírito humanitário, recusam-se a ver nele tôda sua gravidade, em suas relações com a desorganização do trabalho, e aquêles que se preocupam exclusivamente

com os inconvenientes dessa desorganização, o Gabinete se colocará na posição que lhe indicam os verdadeiros interêsses do país, de acôrdo com as exigências do século e os respeitáveis sentimentos de humanidade. O Ministério favorecerá, sem violar o direito de propriedade, a evolução que se opera do trabalho escravo para o trabalho livre, evolução que se poderá naturalmente apressar com a execução melhor da sábia lei de 28 de setembro. A elevação do fundo de emancipação, o imposto de transmissão sôbre a venda de escravos, a proibição dêsse comércio entre as províncias são as medidas propostas e que obtiveram o assentimento geral do país. O Govêrno pensa que elas devem ser adotadas, assim como outras visando à educação dos filhos de escravos, nascidos livres, cujo número já é grande. A iniciativa individual, que tanto tem colaborado para a solução dêsses problemas, é digna do reconhecimento e dos elogios do Govêrno."

No ano seguinte, ocupou-se a Fala do Trono com a mesma questão, para não desinteressar-se dela até sua solução definitiva, em 1888. O novo Ministério, de 24 de maio de 1883, presidido pelo Conselheiro Lafayette Rodrigues Pereira insistiu, em seu programa, na localização provincial dos escravos e na criação de novos impostos que reforçassem o fundo de emancipação.

A idéia em marcha prosseguia ràpidamente, logrando êxito após outro; parecia que os próprios entraves decuplicavam-lhe as fôrças.

Já em 1884, o Ministério Dantas organizou-se em 6 de junho à base de um programa nìtidamente abolicionista e estabeleceu o princípio da libertação imediata dos sexagenários. Derrotado nessa questão na Câmara dos Deputados, por 59 votos contra 52, recorreu à dissolução parlamentar; mas as novas eleições enviaram ao Parlamento maioria composta de quase todos os conservadores e de uma dissidência liberal contrária ao

projeto do Govêrno. Pela primeira vez, o país consultado sôbre um programa abolicionista enviou à Câmara três deputados republicanos. À reabertura dos trabalhos, foi recusado ao Ministério o voto de confiança, por 52 votos contra 50.

O próximo desaparecimento da escravidão achava-se, desde então, profundamente arraigado nos espíritos para que a queda de um Gabinete pudesse entravar a marcha da idéia triunfante.

O novo Ministério, presidido por um velho liberal, o Conselheiro Saraiva, só poderia continuar a obra de seu predecessor, quaisquer que fôssem as atenções a observar para com os proprietários rurais. Ainda mais: o próprio Partido Conservador, subindo ao poder com o Gabinete de 20 de agôsto de 1885, teve de aceitar formalmente pela voz de seu chefe, o Barão de Cotegipe, o projeto de emancipação formulado pelo Ministério demissionário, e tomar a responsabilidade de votar o que se tornou a lei de 28 de setembro de 1885. A maioria composta dos dois partidos históricos do Império fêz triunfar a corrente emancipadora.

Os sexagenários foram libertados imediatamente e a desvalorização progressiva dos escravos foi estabelecida segundo uma taxa crescente, que a lei fixou.

Essa medida legislativa, que os espíritos iludidos pensaram devesse apaziguar a propaganda abolicionista, não concedeu um só instante de trégua ao assalto contra o reduto escravocrata.

O impulso libertador aí bebeu novas fôrças. O velho edifício fendia-se por todos os lados. Cessara a crise dos preços do café; aumentava sua procura nos mercados estrangeiros; período de melhoria econômica e de alta de valores sucedeu à depressão dos dez anos que acabavam de transcorrer.

Um Ministro de alto valor, Francisco Belisário Soares de Sousa, ocupava a pasta das Finanças e con-

seguiu, com sua gestão esclarecida, restabelecer a ordem na administração do Tesouro e permitir o livre desenvolvimento da produção.

O empréstimo de £ 6,000,000, contraído em Londres a 95% e a juros de 5%, deu ao Tesouro, em 1886, meios para melhorar sua posição. 50 000:000$000 em apólices de 5%, emitidas a 95% por intermédio do Banco do Brasil, consolidaram a situação, ainda mais florescente após a conversão das apólices de 6% em títulos de 5%, segundo os têrmos do Decreto de 17 de abril de 1886.

O desenvolvimento das colheitas; o crescente bem-estar do país; uma fase de franca prosperidade dos produtores; a adesão cada vez mais clara e veemente da consciência nacional à obra regeneradora dos abolicionistas; as ordens dadas às autoridades para que não requisitassem mais tropas a fim de reduzir à servidão os escravos fugidos; a sábia organização do êxodo dos negros para os pontos onde tôdas as facilidades eram-lhes concedidas para serem declarados livres; o contágio que atingia os próprios proprietários, dos quais um número cada vez maior libertava em massa os seus escravos; essa colaboração da quase unânimidade dos brasileiros à campanha abolicionista indicava o rumo do dever do novo Gabinete conservador, presidido pelo Conselheiro João Alfredo Correia de Oliveira.

Organizado em 10 de março de 1888, com programa menos radical, foi ultrapassado pelos acontecimentos; comparecendo perante o Presidente do Conselho não fêz mais do que dar forma de lei à vontade nacional, quando declarou, em 7 de maio:

> "Amanhã será apresentada a proposta do Poder Executivo, tendo por finalidade declarar a extinção imediata e incondicional da escravidão no Brasil."

A Princesa-Regente, D. Isabel, desceu expressamente de Petropólis a fim de sancionar imediatamente

a lei de 13 de maio de 1888, não querendo retardar de um só instante a libertação de todos aquêles infelizes.

O Brasil inteiro, num só impulso de coração, sem distinção de partidos ou doutrinas políticas, conferiu à Regente o cognome de "a Redentora".

O espírito de justiça e caridade cristã dessa mulher de alma grande, consagrada pelas bênçãos e lágrimas reconhecidas de várias centenas de milhares de escravos libertados, auxiliou poderosamente uma obra de paz e civilização. Era a revolução social realizada sem choques violentos nem derrame de sangue, na qual a nação inteira colaborou, das alturas do Trono aos habitantes das mais humildes choupanas de nossas mais remotas províncias.

O chefe dos adversários dessa medida, o Barão de Cotegipe, vidente dotado de rara presciência, foi o primeiro a curvar-se diante da manifestação inequívoca da vontade do país. E o fêz declarando-se vencido, colocado à margem ou acima dos partidos, e anunciando a remodelação da divisão política do país, o advento ou talvez o triunfo dos republicanos. Dizem que fêz à Princesa-Regente a observação profética de que ela assinara a redenção de uma raça, mas, em troca, a perda de um trono.

Os proprietários rurais, já minados pela propaganda republicana, cortaram, com a libertação dos escravos, os laços que os prendiam ao Império. Foram aniqüiladas fortunas da noite para o dia. Aproximadamente oitocentos mil negros obtiveram a liberdade; dêsse total, perto de seiscentos mil estavam localizados nas três províncias de Minas Gerais, Rio de Janeiro e São Paulo, ocupados na cultura do café.

Seu êxodo para as cidades desorganizou o trabalho, avaliando-se de 40 a 50% a parcela da produção de 1888 que deixou de ser colhida. Felizmente, os preços elevados

do produto e o volume da safra permitiram aos fazendeiros safar-se do embaraço sem excessivos prejuízos.

Quanto a São Paulo, o principal centro produtor de café, o período de transição foi aliviado pela corrente imigratória que se estabelecera com mais intensidade a partir de 1881 e se localizara principalmente nessa província. Os dados numéricos oficiais sôbre estrangeiros assim chegados são os seguintes:

1881	11 054
1882	27 197
1883	28 670
1884	20 087
1885	30 135
1886	25 741
1887	54 990
1888	131 745

ou seja, um total de 250 000, aproximadamente.

As hipotecas, garantidas pelas fazendas e pelos escravos, ficaram sùbitamente desvalorizadas. Os empréstimos para despesas com as colheitas obtinham-se com muito mais dificuldade, porquanto seria impossível prever se o devedor teria meios de despachar sua safra para os mercados do litoral, a qual constituía, na realidade, a garantia exclusiva do comissário fornecedor de capitais.

Reinava, pois, a mais profunda desordem na organização produtora do país e, de todos os lados, faziam-se ouvir opiniões sôbre a necessidade de socorrer os agricultores em plena crise, decorrente da Lei de 13 de maio. Apesar de tudo, as safras de 1888–1889 e de 1889–1890, diretamente influenciadas pela lei, elevaram-se respectivamente a 6 700 000 e 4 200 000 sacas, vendidas a preços variáveis entre 91 e 132 francos por 50 quilos, no mercado do Havre. Foi essa a principal contribuição para que fôsse atravessado o período crítico, subseqüente à lei da abolição.

Para os contemporâneos, entretanto, a perspectiva não era essa: os resultados não eram até mesmo previsíveis, ao passo que as dificuldades imediatas, quase intransponíveis, faziam sentir todo o seu pêso sôbre os responsáveis pela direção dos negócios públicos.

Várias tentativas, no sentido de indenizar os fazendeiros ao menos de uma parte do valor dos escravos assim libertados da noite para o dia, foram sistemàticamente repelidas pelas Câmaras. Auxiliar os proprietários rurais pelo crédito ou com medidas especiais sôbre as hipotecas, de maneira indireta, isso todos os partidários da Lei de 13 de maio estavam prontos a fazer; porém não concordavam em indenizá-los do valor desaparecido do seu gado humano.

Foi êsse o ponto de partida das novas deliberações sôbre os créditos a conceder aos proprietários rurais por intermédio dos bancos. Êsses empréstimos justificavam-se plenamente, como atenuação das conseqüências da obra social da abolição, e eram do interêsse do próprio Govêrno, que vivia dos impostos sôbre a atividade produtora do país. Mais tarde, essa política foi desviada e fizeram-se dêsses empréstimos arma de combate contra as recriminações da classe agrícola, profundamente exasperada; foi uma das armas adotadas contra a propaganda republicana no campo, aliás sem resultado.

Outra grave conseqüência da lei de 13 de maio se fêz sentir diretamente sôbre a circulação.

Desde os debates sôbre a lei de 1875, uma das alegações aduzidas em sua defesa fôra a de que a rarefação periódica do numerário no Norte, pela época das colheitas, exigia remessas de papel-moeda para essa região resultando em restrições nas praças do Sul. Em 1885, novamente, a mesma observação foi feita e a opinião geral era a de que as transações atuais do Brasil não poderiam ser satisfeitas com uma soma em curso sensìvelmente igual à que circulara quinze anos antes. O

Conselheiro Afonso Celso de Assis Figueiredo, mais tarde Visconde de Ouro Prêto, tentara instituir no Rio uma circulação de cheques visados pelos bancos e aceitos pela Alfândega em pagamento de impostos de importação; êsses cheques, em seguida enviados ao Banco do Brasil, que funcionava como *clearing house*, eram admitidos à compensação nas contas do Tesouro com êsse instituto de crédito. Em 1879–1880, haviam sido recebidos 687 cheques, representando 5 564:000$000; em 1884-1885, 929 cheques o foram, no valor de ..... 5 252:000$000; em 1885-1886, 1273 cheques foram apresentados, no montante de 6 415:000$000; e em 1886-1887, 1487 cheques o foram, no valor de 8 509:000$000. Era muito pouco, principalmente se recordado que nessas mesmas datas a arrecadação da Alfândega do Rio tinha-se elevado respectivamente a 41 388:000$000, 39 214:000$000 e 41 269:000$000.

Em 1886, o Ministro Belisário ensaiou diminuir a soma do papel-moeda em curso, mas declarou-se uma crise de rarefação que o obrigou a voltar atrás em sua atitude.

Ora, do ponto de vista da circulação, os comissários das praças do litoral desempenhavam o papel de *clearing-houses* dos clientes do interior do país que compravam as importações por intermédio dêsses agentes. Os comissários levavam as despesas correspondentes e os adiantamentos de fundos ao débito daqueles; após a colheita, as vendas eram realizadas ainda por intermédio dêsses mesmos agentes, que inscreviam as somas recebidas a crédito dos fazendeiros; o balanço era-lhes creditado ou debitado, conforme o caso, e o único movimento de fundos, quando isso ocorria, processava-se sôbre o saldo das transações.

Proclamada a Abolição, o salariado foi a regra geral adotada a princípio. Exigiu a remessa de numerário para o interior do país, em somas muito elevadas,

50 000:000$000, dizia no Senado o Conselheiro Lafayette Rodrigues Pereira.

Nova causa de escassez de papel-moeda, portanto, veio acrescer àquelas já conhecidas, daí as reclamações gerais no sentido de promover-se o desaparecimento dêsse obstáculo à produção, e as solicitações de aumento do volume da moeda fiduciária.

Duas soluções seriam possíveis: a emissão pelo Tesouro e a emissão pelos bancos. Isso originou a lei de 24 de novembro de 1888.

As opiniões estavam muito divididas. O antigo Ministro das Finanças, Francisco Belisário, era quase o único a defender a sistematização e a ampliação dos limites da lei de 1875 sôbre as emissões temporárias do Tesouro. O Partido Liberal, pela voz de seus principais chefes, combatia êsse ponto de vista. O Presidente do Conselho, João Alfredo, falando em nome do Partido Conservador, admitia semelhante medida apenas a título provisório. O Parlamento estava sitiado e só lhe restava escolher uma das modalidades de emissão pelos bancos. Nesse particular, ainda, era profunda a cisão, embora menos acentuada que sôbre a questão precedente. Francisco Belisário era partidário de um banco central único, com o monopólio das emissões; o Presidente do Conselho inclinava-se também nesse sentido, mas deixou-se levar pela tendência contrária dominante junto aos liberais e alguns conservadores, como o Visconde de Cruzeiro e Pereira da Silva. Guiados pelo Visconde de Ouro Prêto, o Conselheiro Lafayette, o Conselheiro Dantas, Silveira da Mota e outos, os liberais retomavam a doutrina do Visconde de Sousa Franco e batiam-se pela pluralidade de emissões.

A lei monetária de 1888 (1) foi sua obra, embora em plena situação conservadora. O Gabinete quis acentuá-lo, solicitando aos autores do projeto que o regulamentassem.

(1) Decreto n.º 3 403, de 24 de novembro de 1888.

A lei adotada pelo Parlamento obedecia às seguintes disposições gerais:

"Art. 1.º — Poderão emitir bilhetes ao portador ou à vista, conversíveis em moeda corrente do Império, precedendo autorização do Poder Executivo, as companhias anônimas que se propuserem a fazer operações bancárias e que, em garantia do pagamento dos mesmos bilhetes, depositarem na Caixa de Amortização, o valor suficiente em apólices da dívida pública interna, designadas no art. 2.º desta lei, observadas as disposições seguintes:

§ 1 º — A emissão dos bilhetes só será permitida por soma igual à do valor nominal das apólices depositadas.

I. Não poderá a importância das apólices depositadas exceder a dois têrços do capital realizado.

II. A autorização para emissão de bilhetes não será concedida senão às companhias anônimas, cujo fundo social subscrito não seja inferior a 5 000:000$000 na capital do Império, a 2 000:000$000 nas capitais das Províncias, e a 1 000:000$000 nos Municípios. Qualquer, porém, que seja o fundo social subscrito de cada companhia, a quantidade das apólices que depositar não excederá do valor de 20 000:000$000.

III. A importância das apólices depositadas por tôdas as companhias em caso nenhum excederá o máximo de 200 000:000$000. Preenchida a dita soma, o Govêrno não concederá novas autorizações, salvo pelas somas correspondentes às autorizações anteriores, que ficarem anuladas pela liquidação das respectivas companhias e tão sòmente depois de resgatados os bilhetes por elas emitidos.

IV. Os bilhetes emitidos em conformidade com as disposições desta lei serão recebidos e terão curso nas repartições públicas gerais, provinciais e municipais, exceto para pagamento dos direitos de importação e dos juros da dívida interna fundada, que serão pagos em moeda corrente. As companhias emissoras serão obrigadas a receber recìprocamente os bilhetes das outras, sob pena de liquidação forçada.

V. Os portadores de bilhetes terão privilégio para seu pagamento, com exclusão de quaisquer outros credores, sôbre as apólices

depositadas e sôbre os 20% em moeda corrente, que as companhias são obrigadas a conservar em caixa, conforme o §2.º, N. I, dêste artigo.

A recusa de pagar à vista, e em moeda corrente, os bilhetes, dará direito ao portador para protestar pelo não pagamento, perante o oficial do protesto de letras do lugar, e constituirá fundamento legal para a decretação da liquidação forçada da companhia.

VI. Os bilhetes para emissão serão fornecidos pela Caixa de Amortização, correndo as despesas por conta da companhia interessada, e deverão conter, além da numeração e designação da série e estampa:

a) A inscrição do valor que representam, pagável ao portador e à vista;

b) O nome da companhia emissora;

c) A declaração de que o pagamento se acha garantido pelas apólices depositadas, especificando-se o valor e o número delas;

d) A assinatura do empregado da Caixa de Amortização ou do Tesouro Nacional, que para isso fôr designado;

e) A firma do diretor, administrador ou gerente da companhia, a quem pelos estatutos compita assinar as responsabilidades do estabelecimento;

f) Os bilhetes serão do valor de 10$000, 20$000, 30$000, 50$000, 100$000 e 150$000.

VII. A falsificação de bilhetes e a introdução de falsificados serão punidos com as penas cominadas pelo direito vigente para crime de moeda falsa.

§2.º — O depósito de que trata êste artigo (1.º) poderá ser reduzido na proporção em que diminuir a emissão, e deverá ser reforçado, sempre que sofrer quebra ou desfalque por dedução de multas, ou por baixa do valor venal das apólices depositadas, relativamente ao nominal, excedente dos 20% em moeda corrente, a que se refere o n.º I dêste parágrafo.

A diferença que houver será coberta por depósito de novas apólices ou moeda corrente.

Nesta última hipótese vencerá, a quantia depositada, juro igual ao das letras do Tesouro Nacional.

I. A companhia conservará sempre em caixa 20% em moeda corrente do valor dos bilhetes em circulação para acudir a seu pronto pagamento.

II. Nos estatutos que regerem as companhias concessionárias incluir-se-ão as seguintes cláusulas:

a) Conversão em ouro, ou em apólices da Dívida Pública Interna de capital e juros em ouro, da parte do fundo de reserva que para isso destinarem os mesmos estatutos;

b) Reservar-se a companhia, na hipótese de corrida dos depositantes em conta corrente para retirada imediata das quantias depositadas, o direito de pagá-las por letras, que vencerão o mesmo juro, divididas em seis séries correspondentes, quanto fôr possível, à ordem cronológica da requisição dos depositantes, e sucessivamente resgatáveis de 15 em 15 dias, de modo que, ao cabo de 90 dias, volte o Banco ao regime ordinário dos pagamentos;

c) Poderão os empréstimos aos agricultores, nos têrmos do art. 10 da lei n.º 3 172 de 5 de outubro de 1885, ser feitos por prazo de um a três anos, e ainda por escrito particular, assinado pelo devedor e duas testemunhas, cujas firmas serão reconhecidas antes do registro, derrogados nesta parte o art. 107 e § § 2.º e 4.º do decreto n.º 9 549, de 23 de janeiro de 1886.

§ 3.º — As companhias emissoras ficam sujeitas à fiscalização do Govêrno, especialmente no que respeita à emissão, substituição e resgate dos bilhetes.

A fiscalização será exercida por funcionário do Govêrno, nomeado pelo Ministério da Fazenda, o qual perceberá uma gratificação, cujo máximo não poderá exceder a 6 000$000 anualmente.

§ 4.º — O excesso da emissão de bilhetes, além dos limites determinados nesta Lei, importará:

a) Para as companhias, a revogação do decreto de autorização e sua liquidação forçada e imediata;

b) para os diretores e gerentes, as penas do art. 173 do Código Criminal, além da indenização das perdas e danos causados aos acionistas;

c) para os fiscais coniventes em tais faltas, porque tendo delas conhecimento, não as denunciaram em tempo, as mesmas penas acima mencionadas.

§ 5.º — O prazo de duração das companhias de que trata esta lei não excederá de 20 anos, podendo, todavia, ser prorrogado, mediante autorização do Govêrno;

§ 6.º — No caso de liquidação voluntária ou forçada, será entregue à Caixa de Amortização, por parte da companhia, dentro do prazo de seis meses, a contar da data em que fôr deliberada ou decretada a liquidação, quantia em moeda corrente correspondente ao valor dos bilhetes emitidos, e mediante esta entrega serão restituídas as apólices depositadas.

Com esta quantia efetuará a Caixa de Amortização o resgate dos bilhetes.

No caso de possuir a companhia bilhetes resgatados, os entregará à Caixa da Amortização, feita a devida dedução na soma com que tiver de entrar para o resgate.

I. Se a quantia necessária para o resgate não fôr entregue dentro do prazo mencionado, a Caixa de Amortização alienará pelos preços correntes as apólices depositadas, e com o seu produto realizará o resgate dos bilhetes, restituindo as sobras aos representantes da companhia.

II. Os bilhetes resgatados serão incinerados.

III. Logo que a Caixa de Amortização estiver de posse das quantias destinadas ao resgate dos bilhetes, tanto no caso de liquidação voluntária como no de forçada, fará anunciar por editais publicados pela imprensa, a abertura do prazo de seis meses da data dos mesmos editais, para, dentro dêles, os portadores de bilhetes trazerem-nos ao trôco por moeda corrente.

Os bilhetes que deixarem de ser apresentados no dito prazo se reputarão prescritos, e a importância, em moeda corrente, destinada ao resgate, será queimada.

§ 7.º — A emissão das companhias cuja sede fôr a capital do Império, não poderá exceder de 100 000:000$000.

§ 8.º — O Govêrno poderá autorizar que, nas províncias ou municípios, onde um ano depois de promulgada a presente lei não se tenham organizado, ou deixem de funcionar as companhias anônimas de que ela trata, estabeleçam sucursais que funcionem em sede diferente, sem aumento do respectivo capital, e observando-se o que dispõem os números 2 e 3 do § 1.º.

Art. 2.º — O Govêrno é autorizado a emitir oportunamente apólices, ao par, do valor nominal de 1:000$000, ao juro de 4½ ao ano, para o depósito a que se refere o art. 1.º desta lei.

A metade do preço destas apólices será empregada no resgate das de juro de 5% segundo o modo estabelecido no art. 60 da Lei de 15 de novembro de 1827, e a outra metade no incineramento do papel-moeda.

Art. 3.º — Serão também recebidas para garantia da emissão as atuais apólices da Dívida Pública Interna fundada do valor nominal de 1:000$000 e juro de 5%, na razão de metade do depósito que deve fazer cada companhia, com a cláusula de ficarem desde logo vencendo o juro de 4½%.

A outra metade do depósito constituir-se-á com as apólices emitidas na conformidade do art. 2.º, cujo preço, neste caso, será integralmente aplicado ao incineramento do papel-moeda.

Art. 4.º — Quando, em virtude das disposições dos artigos antecedentes, tiver sido incinerada metade do papel-moeda atualmente em circulação, as companhias serão obrigadas a efetuar o trôco de seus bilhetes, metade em moeda metálica e outra metade em moeda corrente.

Art. 5.º — A emissão do que trata o art. 1.º poderá ser elevada ao triplo das somas correspondentes ao valor nominal das apólices, que as companhias substituírem por depósito de moeda metálica nas suas caixas, desde que o mesmo depósito estiver realizado.

Neste caso deverão as mesmas companhias efetuar também em moeda metálica o trôco total de seus bilhetes.

As apólices serão restituídas mediante a prova e na proporção do fundo metálico assim realizado.

Art. 6.º — Também poderá ser elevada ao triplo do respectivo capital a emissão das companhias, que o constituírem em moeda metálica e se obrigarem a trocar por ela os seus bilhetes, dispensando-se neste caso o depósito exigido no art. 1.º, respeitada, porém, a disposição do artigo anterior quanto ao de que êle trata.

Art. 7.º — As companhias emissoras de bilhetes ao portador e à vista reger-se-ão pelas disposições da lei n.º 3 150, de 4 de novembro de 1882 e seu regulamento, em tudo que não forem contrários à presente lei.

Art. 8.º — Nos regulamentos e instruções que expedir para a execução desta lei, o Govêrno dividirá as províncias em regiões bancárias, fixando o máximo do capital das companhias que nelas possam constituir-se, e bem assim:

I. As obrigações dos fiscais de que trata o §3.º do art. 1.º;

II. O processo para os serviços que ficam a cargo da Caixa de Amortização, sem aumento do seu pessoal.

Art. 9.º — Poderá o Govêrno contratar com alguma das companhias que se organizarem, na conformidade da presente lei, o resgate do papel-moeda.

Art. 10 — Revogam-se as disposições em contrário".

A nova lei monetária era, quanto ao primeiro tipo, baseada nos títulos da dívida interna, expediente transitório, visando a preparar o regime metálico pelo recolhimento sistemático do papel-moeda e o reembôlso crescente em espécies amoedadas, tudo isso subordinado a um plano de desenvolvimento metódico e progressivo da emissão dos bilhetes.

Êstes, aliás, não tinham curso forçado: possuíam apenas curso legal, só devendo ser recebidos, mesmo nas repartições fiscais, em casos determinados. A característica do curso legal era o reembôlso, e êste se faria em moeda corrente do Império — papel-moeda do Tesouro ou espécies amoedadas, à medida que estas fôssem exigidas

pelo desenvolvimento progressivo do país e pela escassez crescente do papel do Tesouro, sistemàticamente resgatado pelo mecanismo integral da nova lei. Na opinião de seus autores, essas medidas preparavam a conversibilidade.

Quanto ao segundo tipo, emissão baseada em metal, era já o regime da conversibilidade, tôdas as reservas feitas à relação arbitrária impossível de ser cientìficamente justificada, de 1:3 entre o fundo de garantia e as emissões. Essa última medida fôra adotada por proposta do Visconde de Ouro Prêto e do Conselheiro Lafayette, antes partidários da circulação metálica que de qualquer outro sistema.

A opinião conservadora do mercado do Rio era apenas medìocremente favorável à experiência tentada. O Retrospecto Comercial do "Jornal do Comércio", relativo ao exercício de 1889, resumiu-a com bastante fidelidade quando se pronunciou sôbre os dois regulamentos, de janeiro e julho, de que nos vamos ocupar.

> "Nunca tivemos grande entusiasmo pelo projeto que foi convertido na lei a que se refere o regulamento", dizia o Jornal, "mas dissemos sempre que podíamos aceitá-lo como um ensaio que a experiência iria gradualmente melhorando, como se deu nos Estados Unidos em relação à lei bancária de 25 de fevereiro de 1863. O novo regulamento (o de julho) já é um progresso sôbre o seu precedente, porque põe fora de competência os bancos com emissão baseada em títulos da dívida pública. Aceitando-o, todavia, como um ensaio, aplaudiremos o regulamento se êle se mostra capaz de restabelecer nossa circulação monetária em bases sólidas".

Um dos principais méritos do novo regulamento era o de impedir o conflito entre duas circulações fiduciárias de valor desigual, do ponto de vista de garantias.

Nesse interim, a situação do Tesouro exigira novo empréstimo, contraído em Londres em 1888, a 97% e juros de $4^1/_2$, elevando-se o capital nominal a £ 6,297,300 e sendo o produto líquido da operação igual a seis milhões de esterlinos.

Uma corrente metálica principiara a orientar-se para o Brasil. Mantinha-se a alta dos preços do café. Para muitos espíritos estudiosos a perspectiva da conquista da paridade legal parecia desenhar-se. A conseqüência se fêz sentir imediatamente, na regulamentação da lei sôbre os bancos de emissão.

O Visconde de Cruzeiro discordara de seus dois outros colegas quanto à questão dos bancos de fundo metálico: segundo êle, êsses estabelecimentos deveriam obedecer às mesmas regras e limitações do capital máximo, fixadas para os outros institutos de emissão à base de títulos públicos, e o valor total das emissões teria de ser o mesmo, em ambos os casos; para o Visconde de Ouro Prêto e o Conselheiro Lafayette Rodrigues Pereira as regras não poderiam ser idênticas para duas hipóteses tão diferentes uma da outra.

O Visconde de Cruzeiro lembrava que a lei não autorizara a ilimitação da garantia dos bilhetes postos em circulação, residindo a única diferença no fato de que sendo essa garantia constituída de apólices, o direito de emitir só poderia atingir o máximo nominal dos títulos depositados, desde que seu valor não se depreciasse, ao passo que a base da emissão, sendo metálica, poderia fazer-se à razão do triplo do depósito. Não seria argumento dizer que a limitação do máximo do fundo de garantia limitava a 60 000:000$000 a emissão à base de ouro e tornaria impraticável contratar, não importa com que estabelecimento, o resgate do papel-moeda oficial pois tudo dependeria das cláusulas do contrato e dos prazos fixados para êsse resgate. A limitação tinha ainda a finalidade de permitir um ensaio, estudar suas conse-

qüências, ao invés de abrir as portas a uma emissão por demais vasta para que o Govêrno pudesse corrigir-lhe os defeitos e inconvenientes, caso a experiência indicasse que o sistema era desvantajoso. Seria ainda um obstáculo ao monopólio virtual que teria um banco estabelecido com 100 000:000$000 ou mais de fundo de garantia em ouro.

A tudo isso a maioria da Comissão replicava que a estrutura do projeto primitivo fôra concebida diante da emissão garantida pelo depósito de títulos, sem que se tivesse então cogitado na posse de metal que garantisse o papel-moeda. Essa idéia só ocorreu posteriormente, de sorte que não seria justo aplicar, a êsse gênero de institutos de emissão, regras projetadas exclusivamente para outra espécie de bancos. Se a lei não estabelecera exceção expressa, seu silêncio não poderia ser interpretado como extensão do idêntico mecanismo aos dois métodos em debate. O monopólio não seria de recear, porquanto nada impedia que outros estabelecimentos se fundassem com tantos ou mais recursos do que o indicado pelo Visconde de Cruzeiro; se êsse instituto de crédito realizasse bons negócios, encontraria concorrentes; do contrário, abandonaria a praça. Cumpria aliás observar que, com igual capital, um grande banco poderia prestar maiores serviços do que vários outros menos importantes; o resgate, sendo possível com um banco de 20 000:000$000 de capital, sê-lo-ia ainda mais se o seu fundo de garantia fôsse de .... 100 000:000$000. Em caso de falência, a liquidação de um grande estabelecimento seria, sem dúvida, questão séria; mas a de um pequeno banco, arrastando em sua queda um sem número de outros igualmente pequenos e destituídos de resistência, não o seria menor.

A Secção de Finanças do Conselho de Estado, ciente dessa divergência de opiniões pelo Presidente do Conselho, deu razão por unânimidade ao Visconde do Cruzeiro. O

regulamento de 5 de janeiro de 1889, assinado pelo Conselheiro João Alfredo, baseou-se na doutrina triunfante, embora a opinião pessoal do Ministro sempre se inclinasse para a criação de um só grande banco central ao invés da multiplicidade de pequenos institutos de pouca amplitude. Agir de outra maneira teria sido violar a lei.

A autoridade política do Gabinete de 10 de março se consumira em tôdas essas lutas. O Partido Conservador, profundamente dividido pela solução dada à questão servil, já não tinha fôrças para dirigir os negócios. De fato, esboçava-se uma renovação política que criava dois partidos, os únicos lógicos em face do novo aspecto do problema social e político: os monarquistas e os republicanos. Em minoria desde a reabertura das Câmaras, em maio de 1889, o Conselheiro João Alfredo deixou o poder.

O Partido Liberal, sob a direção do Visconde de Ouro Prêto, assumiu em 7 de junho a direção dos negócios públicos, com a dupla missão de lutar contra a invasão da propaganda republicana e de pôr em execução o programa do partido, votado no congresso solene realizado no Rio em maio do mesmo ano.

Interessa ao presente estudo apenas sua ação financeira e econômica.

Um dos primeiros atos do novo Ministro das Finanças, pasta que reservara para si próprio o Presidente do Conselho, foi modificar o regulamento de 5 de janeiro. O decreto de 6 de julho restabeleceu a interpretação da lei que a maioria da comissão nomeada pelo Conselheiro João Alfredo havia defendido.

Três bancos foram autorizados a emitir bilhetes conversíveis em ouro, nos têrmos da lei de 24 de novembro de 1888 e dos decretos de 5 de janeiro e 6 de julho de 1889: o Banco Nacional do Brasil, o Banco de São Paulo e o Banco do Comércio.

Foi, pois, abandonada a emissão sôbre títulos, antes mesmo de ser ensaiada. A corrente de espécies amoedadas que se dirigia para o Brasil levou a crer na estabilidade de uma situação de conversibilidade efetiva do papel-moeda. A conjunção de elementos favoráveis — tais como a alta do café, os preços das colheitas, o despertar do espírito empreendedor, as conseqüências felizes de um afluxo de dinheiro para os mercados do interior e do litoral — persuadiu o Govêrno de que a era do curso forçado estava pràticamente encerrada. E a antiga prudência do eminente senador liberal cedeu o passo à ilusão geral.

Uma série de operações brilhantes vieram, uma após outra, aparentemente confirmar essas esperanças, concebidas com demasiado açodamento.

Os empréstimos aos fazendeiros, por intermédio dos bancos, desenvolveram-se não só para atender a uma necessidade urgente e indiscutível dos produtores agrícolas, mas em parte também como arma de combate contra a hostilidade crescente das classes conservadoras contra o regime imperial.

Convenções nesse sentido foram assinadas com dezessete bancos, no montante global de 172 000:000$000.

Um empréstimo interno de 100 000 contos-ouro, a 4%, foi emitido a 90%, no mês de agôsto; coberto mais de duas vêzes, seu produto líquido atingiu uma taxa de emissão superior ao mínimo estipulado pelo decreto de autorização.

Em 2 de outubro, o Govêrno celebrou com o Banco Nacional do Brasil o contrato do resgate do papel-moeda oficial, nas seguintes condições: o Tesouro reservava-se a faculdade de fazer o resgate das cédulas $500, 1$000 e 2$000, mediante a emissão de moedas de prata; as outras cédulas seriam reembolsadas pelo Banco em moedas de ouro. Em troca das cédulas resgatadas, o Govêrno daria ao Banco somas equivalentes ao seu valor

nominal, em apólices-ouro, que renderiam juros de 4% e de amortização igual a 2%, quitáveis por sorteio ou por compra no mercado; o Banco poderia livremente alienar a metade das apólices recebidas, e só poderia dispor da outra metade após autorização prévia do Govêrno. A troca das cédulas por ouro far-se-ia à razão de 5%, em 1889, 5% em 1890, 10% em 1891, 25% em 1892, 25% em 1893 e 30% em 1894. Êsses prazos poderiam ser reduzidos. Em 1894, o Govêrno desmonetizaria o papel que pudesse ainda existir em circulação.

O Govêrno se comprometia a não emitir papel-moeda enquanto existisse o Banco Nacional. Os casos de guerra, crise política ou financeira e revolução eram previstos como exceções do regime da conversibilidade franca.

Em 11 de outubro, finalmente, a belíssima operação de conversão dos empréstimos a 5%, de 1865, 1871, 1875 e 1886 foi assinada em Londres, mediante novo empréstimo a 4% de juros e $^1/_2$ de amortização, emitido a 90%, sendo o seu capital nominal de £ 19,837,000.

Em 1.º de outubro começou a funcionar a *clearing-house* criada por iniciativa do Visconde de Ouro Prêto, com a colaboração dos melhores elementos da praça do Rio. Compensou ela 1 867 cheques no mês de outubro, no montante de 37 715:972$300. Em dezembro, compensou 1 675 cheques, no valor de 40 176:176$636.

Era o antigo programa do Ministro das Finanças de 1879 sôbre a economia de moeda nas transações e que, assim, encontrava uma ocasião de ser aplicado. Infelizmente a instituição não sobreviveu muito tempo à queda do Ministro que ideara essa tão interessante tentativa.

A execução notável dêsse belo programa financeiro, opostas tôdas as reservas à questão doutrinária da pluralidade de emissões, prosseguia ao lado da outra face do plano, que traçara o Presidente do Conselho: a luta contra o elemento republicano. Ora, êste era já

muito forte e perfeitamente consciente de que se tratava de um duelo de morte entre duas teorias políticas; e o valor do adversário eminente que era o Visconde de Ouro Prêto pode ser medido pela intensidade e veemência do ataque que os republicanos dirigiam contra êle.

A história dessa fase dos anais brasileiros não entra no quadro do presente estudo.

Em 15 de novembro de 1889, foi proclamada a República. A Família Imperial partiu para o exílio, cercada da veneração e do reconhecimento dos próprios republicanos, profundamente emocionados e entristecidos, porque a fôrça dos acontecimentos não permitiu adiar até a morte de D. Pedro II a transformação do regime político do nosso país.

O respeito público, a mais alta admiração e estima acompanharam, em sua retirada, a eminente personalidade do último Presidente do Conselho de Ministros da Monarquia.

SEGUNDA PARTE

NA REPÚBLICA

Capítulo XIII

A lei de 17 de janeiro de 1890

A revolução triunfante, com perfeita lógica, levou Rui Barbosa ao Ministério da Fazenda. Fôra êle o crítico mais acerbo do Visconde de Ouro Prêto e assumiu a pasta cercado de fatôres contrários a uma administração judiciosa e clarividente. Inflamado com a luta da véspera, trouxe para o poder uma bagagem de idéias, doutrinas e observações — boas ou más, pouco importa — mas deduzidas do estudo de períodos relativamente calmos e pòlìticamente normais, portanto inaplicáveis à época perturbada que era e seria cada vez mais a subseqüente à queda da Monarquia.

Teorias financeiras aceitáveis em tempos pacíficos não poderiam ser admitidas sem reservas num momento histórico em que tôdas as fôrças desintegradoras trabalhavam no sentido de levar a descentralização a tal ponto que o Brasil parecia mais um estado confederal do que simples federação de antigas províncias, hoje autônomas, mas não soberanas.

A norma deveria ter sido resistir para manter a coesão do país e impedir excessos financeiros de qualquer espécie. Foi seguido o critério oposto, em virtude de duas causas de êrro, que presidiram à nova orientação econômica inaugurada pelo Govêrno Republicano: a inexata apreciação da fôrça do sentimento monárquico no Brasil, e o pensamento político de fazer com que os espíritos capazes de agitar o país, no sentido de uma

contra-revolução, derivassem para o campo das atividades industriais e financeiras.

Duplo engano, histórico e econômico, mais fácil de perceber-se atualmente do que no momento da luta, mas que produziu as mais graves e lamentáveis conseqüências.

A vitória da idéia republicana representa o ponto culminante de um longo processo histórico; o fundamento remoto da nova concepção, ignorado mas indiscutível, foi a necessidade em que se encontrou a ex-Colônia, de bastar-se a si mesma e ajudar a Metrópole. Desenvolveu-se a doutrina durante os tempos conturbados da Regência e do surto libertário do Ato Adicional, de 1824; fortaleceu-se com o grande movimento de que abrolhara o Manifesto do Partido Liberal, de 1868, precursor histórico e político da profissão de fé republicana, de 3 de dezembro de 1870; manteve-se em estado de ebulição contínua com o debate do problema do trabalho servil e as críticas recíprocas dos partidos monárquicos; revigorou-se com a libertação definitiva dos laços que prendiam ao Império as classes conservadoras, após a abolição incondicional da escravatura; e já não pôde ser contida a partir de 1888, malgrado o duplo sentimento de respeito e gratidão para com D. Pedro II e sua digna filha, a Princesa-Regente, que os abolicionistas haviam justamente cognominado a Redentora.

Significa, portanto, um produto da fatalidade histórica, jamais coarctado, talvez auxiliado pelo Govêrno esclarecido e fundamentalmente liberal do último Imperador, com sua invencível repugnância por tudo quanto as monarquias tradicionais possuem de faustoso e hierático, solícito em misturar-se com o povo a fim de nivelar diferenças sociais, e pouco inclinado a desenvolver ou honrar de modo especial o culto da fôrça através de homenagens excepcionais ao Exército e à Marinha.

SEGUNDA PARTE: NA REPÚBLICA

O apêlo que os positivistas do Rio de Janeiro haviam dirigido a D. Pedro II, em 1888, para que se colocasse à frente do movimento desde então irresistível e previsto como tal, resultou de profunda observação dos fatos; e embora tivesse provocado sorrisos ou críticas indignadas nos círculos oficiais, não encontraria qualquer obstáculo nos sentimentos pessoais e normas de governar do Soberano.

As expressões de respeitosa afeição e dolorosa necessidade, que ditaram todos os atos da República nascente para com o grande brasileiro tombado de seu alto pôsto de colaboração pelo progresso nacional, disso constituem prova.

A República só podia ser o que foi, histórica e socialmente: a herdeira das tradições, experiência e métodos administrativos do Império, acrescidos dos retoques e aperfeiçoamentos visando a uma liberdade maior, individual e coletiva, imposta pelo novo conceito político dos problemas nacionais.

Isso não foi compreendido logo de início; e durante certo tempo estêve em moda seguir, em tudo, como prova de boa orientação republicana, pontos de vista opostos aos do regime abolido. A prudência, aos olhos dos que pregavam o evangelho novo, tornou-se timidez mórbida; e o exame aprofundado dos fenômenos passou a ser considerado hesitação servil.

Era preciso, para mostrar-se alguém à altura dos horizontes de então, porfiar em audácia e leviandade. Ao invés de enxergar no passado, nas crises de crescimento anteriores, a lição indispensável à previsão do futuro, era considerado preferível, sob pena de passar por obscurantista impenitente, mergulhar dentro da noite, de olhos fechados e pés juntos.

E desde os primeiros dias, no entanto, choveram indícios da mudança radical da situação econômica. A confiança, êsse fator imponderável, apesar de todo-poderoso,

principalmente em país de circulação fiduciária, havia desaparecido para só retornar muitos anos depois.

O derradeiro Ministro do Império conseguira, na Europa, a abertura de um crédito de cinco milhões de esterlinos. Logo nos primeiros dias da República, foi notificado ao Govêrno Provisório, que pretendera sacar contra êsse crédito, ser nulo o contrato feito, com a mudança essencial sobrevinda a uma das partes contratantes. O câmbio, que oscilara entre $24\,^1/_4$ e $27\,^3/_4$ e estava a $27\,^1/_2$, em 15 de novembro, achava-se já a 25, em 31 de dezembro de 1889. O Visconde de Ouro Prêto autorizara a emissão de bilhetes à base de depósito em ouro, do Banco Nacional do Brasil, do Rio (decreto de 5 de outubro de 1885), e do Banco do Comércio, também do Rio (decreto de 9 de novembro de 1889). Êste último não tinha ainda emitido seus bilhetes quando a República foi proclamada, e não conseguiu pô-los em curso, dada a gravidade da nova situação financeira. Os dois outros já haviam começado a operar: o primeiro emitiu 20 003:330$000 em bilhetes reembolsáveis em ouro, mas recolheu-os imediatamente e, pelo decreto de 27 de dezembro de 1889, perdeu a faculdade de emitir: o segundo chegou a pôr 1 891:240$000 em circulação; mas, pelo mesmo motivo, cessou de emitir e solicitou rescisão de seu contrato, que lhe foi concedida pelo decreto de 29 de abril de 1892.

O Govêrno Provisório, no início de sua gestão financeira, deferira os pedidos de todos os incorporadores de bancos de emissão. Apresentaram-se dez bancos com êsse propósito: o Banco Mercantil de Santos (decreto de 26 de novembro de 1889); o Banco de Crédito Real do Brasil (decreto de 28 de novembro de 1889); a Sociedade Comércio da Bahia, mais tarde denominada Banco Emissor da Bahia (1890) e Banco Comercial da Bahia (1897), (decreto de 28 de novembro de 1889); o Banco do Brasil (decreto de 29 de novembro de 1889);

o Banco Mercantil da Bahia (decreto de 3 de dezembro de 1889); o Banco de Pernambuco (decreto de 8 de dezembro de 1889); o Banco Comercial Pelotense (decreto de 8 de dezembro de 1889); e, finalmente, o Banco da Bahia (decreto de 8 de dezembro de 1889).

Foi-lhes outorgada autorização para emitir à razão do triplo do depósito metálico de cada um, efetuado no Tesouro. Ora, admitindo-se um depósito igual a dois terços de seu capital social somado, 200 000:000$000 aproximadamente, uma emissão de mais de 600 000:000$000 acabava de ser permitida em menos de três meses; a de 200 000:000$000 o teria sido sob o regime imperial; seu complemento, superior a 400 000:000$000 o foi em doze dias, pela República.

O câmbio continuava a baixar, e as concessões feitas em base metálica tornavam-se menos viáveis. Para desembaraçar o terreno, o decreto de 27 de dezembro de 1889 fixou o prazo de três meses para que os bancos utilizassem a faculdade de emitir que lhes fôra concedida, sob pena de caducidade da mesma. Nenhum dêles pôde fazê-lo no prazo fixado e, segundo os têrmos da lei de 1888, suas concessões foram declaradas peremptas.

Um ato novo, com fôrça de lei, veio substituir o mecanismo do decreto legislativo de 24 de novembro de 1888 e seus dois regulamentos, de 5 de janeiro e 6 de julho do ano seguinte: a lei de 17 de janeiro de 1890, justificada pelo seu autor, o Ministro das Finanças do Govêrno Ditatorial, numa longa exposição de motivos, que vamos resumir.

Começando por criticar a lei existente, a Exposição relembra as opiniões dos principais autores dêsse conjunto de medidas, o Visconde de Ouro Prêto e o Conselheiro Lafayette Rodrigues Pereira, que haviam declarado ser impossível a emissão em base metálica pelo fato de se acharem as taxas de câmbio abaixo da paridade legal, devendo o ouro emitido, em tal caso, ser expulso

pelo papel-moeda reembolsável ao par. Durante a discussão do projeto, fôra apresentada emenda pelo Visconde de Ouro Prêto, aceita pelo Senado, estabelecendo que a emissão contra o depósito de espécies poderia fazer-se à razão do triplo dêsse depósito, pelos bancos que se encarregariam do reembôlso dêsses bilhetes em ouro e à vista.

Rui Barbosa atribuiu a aceitação da medida não ao seu valor intrínseco mas simplesmente à deferência devida ao seu autor; a ascensão do câmbio, que se manteve acima do par durante algum tempo, levou a crer na estabilidade de uma situação econômica puramente transitória. A alta cotação do mil-réis-papel em breve retificada, aliás, pelas importações de numerário, não poderia manter-se, pois a situação econômica do país, embora francamente em progresso, não autorizava a cogitar-se da obtenção definitiva da paridade de 27.

A observação era exata, e a crítica mais justa às medidas tomadas pelo Ministro precedente encontra-se no fato de haver o mesmo andado, talvez, um tanto depressa demais, pretendendo estabelecer em lei a circulação metálica antes de ser ela alcançada espontâneamente e de modo permanente pelas mudanças ocorridas em definitivo na organização econômica do país. Sempre a velha fórmula, invariàvelmente verificada, segundo a qual o retôrno ao pagamento em espécies só deve ser obrigatório por lei quando já se houver assim estabelecido livremente pelos fatos.

Devido a êsse engano, prosseguia a Exposição, duas espécies de bancos tinham sido criados pela lei de 1888: os que emitiam à base de títulos da dívida pública e os que o faziam contra depósito em ouro. Êstes tiveram a preferência do Govêrno, por ocasião de executar-se a lei, porque o câmbio se achava acima de 27. Isso, porém, não representava situação estável e, para prová-lo, o Ministro da Ditadura citava o resultado do último

exercício liquidado, de 1886–1887, com seu semestre adicional. (1)

Importações	162 000:000$000
Serviço da dívida externa	20 000:000$000
Garantias de juros	7 000:000$000
Legações, compras no exterior	10 000:000$000
Dividendos, aluguéis, juros, etc., remetidos ao exterior	22 000:000$000
Total	221 000:000$000
Exportações	151 000:000$000
Capitais importados	20 000:000$000
Total	171 000:000$000
Daí um saldo contra o Brasil, de	50 000:000$000

Ora, êsses dados não eram exatos, porquanto abrindo-se o relatório ministerial de 1888, apresentado ao Parlamento no ano seguinte pelo Conselheiro João Alfredo Correia de Oliveira, encontram-se os seguintes dados definitivos para o exercício em questão:

Importações	310 850:217$000
Exportações	365 592:152$000

Aplicando-se a êsses dados o raciocínio precedente, ter-se-ia:

Importações	310 850:217$000
Outras despesas	59 000:000$000
	369 850:217$000
Exportações	365 592:152$000
Outras receitas	20 000:000$000
	385 592:152$000
Daí um saldo a favor do Brasil, de	15 741:935$000

Embora pecando pelo aspecto citado, era o raciocínio justo ao sublinhar o açodamento de pretender-se

(1) A lei de 16 de outubro de 1886 havia mudado o exercício financeiro, a fim de fazê-lo coincidir com o ano civil; o exercício de 1886–1887 deveria acabar em 31 de dezembro de 1887, daí o semestre adicional.

estabelecer legislativamente a circulação metálica antes que ela fôsse instituída pelos fatos e pela ação espontânea dos fatôres naturais.

A crítica era ainda injusta ao atribuir a alta do câmbio a intervenções ilícitas do Tesouro, porque os mesmos critérios estatísticos, aplicados ao exercício de 1888, proporcionam os seguintes números:

Importações	260 998:000$000
Outras despesas	60 000:000$000
	320 998:000$000
Exportações	212 592:000$000
Outras receitas (inclusive o empréstimo de £6,297,300, de 1888)	90 000:000$000
	302 592:000$000
Daí um saldo contra o Brasil, de	18 406:000$000

amplamente compensado pelo saldo anterior e a perspectiva do exercício seguinte, que se augurava bom, tendo a importação de capitais se iniciado no fim do ano.

A iniciativa individual provocou a alta que ao Govêrno cumpria apenas acompanhar e não instituir, tendo êle ainda a seu favor a possibilidade de não intervir no mercado de metais, dados os saldos à sua disposição no estrangeiro.

Mas a freqüência dos empréstimos era objeto de justa crítica, silenciada embora a bela operação que convertera títulos de 5% a 4%, hàbilmente realizada em 1889 pelo Visconde de Ouro Prêto, no montante de £ 19,837,000. A influência de todo êsse manejo de fundos públicos e a importação de numerário para as múltiplas emprêsas fundadas a partir de 1888 constituíram, pois, fator apreciável da alta de todo o ano de 1889, acentuada a partir de seu segundo semestre.

Cessada a interferência, o câmbio deveria baixar para retomar o seu nível normal, certamente inferior à paridade legal.

SEGUNDA PARTE: NA REPÚBLICA

Era evidente que o país se achava no início de um período de hipertrofia comercial e desenvolvimento industrial, advento de crise ou comêço de fase de expansão, segundo o grau de sabedoria que existisse na direção dos negócios e a confiança geral no Brasil e seus governantes. O elemento fiduciário no interior e no exterior teria, pois, influência capital para o desenvolvimento do país.

Estalou a revolução inesperadamente para a maioria das pessoas. É mais do que compreensível, portanto, que êsse fator fiduciário, auxiliar natural e espontâneo enquanto perdurou a situação política anterior à República, agisse contra esta. Por medida de prudência, para salvaguardar seus próprios interêsses, retraíram-se as somas, antes à disposição das atividades brasileiras, verificando-se duas conseqüências: o êxodo de capitais importantes já em circulação, e a paralisação completa ou encarecimento desnecessário do crédito, num período de desconfiança, o que iria tornar inviáveis diversas tentativas industriais recém-inauguradas.

Essa atmosfera de expectativa hostil só poderia acentuar-se com o tempo, como resultado das medidas financeiras tomadas à época.

Não era justo, pois, como pretendia a exposição, atribuir exclusivamente ao desprêzo de uma situação anterior supostamente criada para fins políticos pelo regime deposto, e ao restabelecimento do nível econômico normal, a queda progressiva do câmbio e a impossibilidade de funcionamento do mecanismo projetado para a emissão.

Qualquer que fôsse o valor dêsse mecanismo, seria absurdo julgá-lo pelos resultados criados por súbita retração de confiança, num meio inteiramente dissemelhante daquele para o qual fôra organizado.

A crítica ao sistema pôsto em prática pelo último Gabinete da Monarquia, pouco científica sob êsse aspecto,

possuía, entretanto, a grande vantagem de falar às paixões do momento e exaltar o sentimento partidário, apresentando os triunfadores qual missionários de um novo evangelho econômico. Essa finalidade foi atingida, e a ilusão daí resultante, dissipada bem mais tarde, causou ao Brasil malefícios cujos efeitos ainda perduram.

Só êsse estado de espírito permitiu passarem sem discussão nem réplica as afirmações temerárias da exposição do Ministro da Fazenda.

O Banco Nacional, por desconfiança do novo estado de coisas, resgatou tôda sua emissão em base metálica. Isso foi considerado prova da ineficácia do regime defendido pelo Visconde de Ouro Prêto, e da excelência dos títulos da dívida pública como base de garantia da circulação fiduciária.

Estabeleceu-se o seguinte dilema: a emissão dos bancos era indispensável: não podendo fazê-la baseada no ouro, cumpria aceitá-la tendo como garantia os títulos da dívida pública. E sôbre essa estranha concepção da natureza e função da moeda, o método de garantir uma dívida mediante outra dívida foi considerado a solução científica do problema da circulação no Brasil.

Os exemplos dêsse sistema são copiosos, declarava a Exposição: o Banco da Inglaterra tem £ 16 200 000 em circulação, sem outra garantia salvo a dívida do Estado, de 11 milhões de esterlinos, e 5.200.000 em títulos absolutamente seguros; nos Estados Unidos, os bancos emitem à razão de 90% dos títulos nacionais por êles depositados no Tesouro Federal, conforme as leis de 25 de fevereiro de 1863 e 3 de junho de 1866. Sem falar na moeda inglêsa, que não corresponde positivamente à tese em questão, o caso dos Estados Unidos não constitui modêlo a seguir, pois ninguém ignora que há muito tempo o sistema dos bancos de emissão dêsse país é uma das chagas de sua organização econômica.

Era êste, porém, um exemplo republicano, lançado à multidão pouco a par dessas questões, fàcilmente inflamável e pronta a deixar-se levar por palavras mais ou menos retumbantes, mas que soavam falso. Àqueles que teriam podido demonstrar a inexatidão e o sofisma do argumento empregado, reservavam-se os epítetos de conspirador, reacionário e outras amenidades; a outros, davam-se a entender as vantagens práticas do movimento de negócios que a onda crescente da especulação iria certamente provocar.

E recomeçava o debate na Exposição, misto curioso de observações exatas e argumentos tendenciosos.

Como considerar uma emissão em base metálica suficientemente garantida, indagava Rui Barbosa, se o depósito de espécies só corresponde ao têrço do valor de seus bilhetes? E essa interrogação, que versava sôbre um simples fato de observação corrente — a inutilidade prática de ter em caixa mais do que uma fração em metal para atender a todos os pedidos de reembôlso de papel-moeda, em épocas normais — essa interrogação criticava a relação abstrata de 1 : 3, que nenhuma lei científica poderia justificar e que as condições econômicas especiais do Brasil tornavam muito precária. Era isso, aliás, manifestação da tendência vitoriosa de reforçar, apesar de tudo, o encaixe metálico dos bancos de emissão, tendência que, na Europa, tomado o conjunto de institutos dêsse gênero, elevou a relação de 50,6%, em 1906, para 60,9%, em 1909.

A objeção da inconversibilidade do papel-moeda garantido por títulos da dívida pública — inconversibilidade tanto mais grave porquanto se fazia sentir nos momentos de crise e desvalorização geral, quando os títulos da dívida seriam irrealizáveis ao par — essa objeção, dizia o Ministro da Fazenda, não era decisiva; e atribuir-lhe preponderância absoluta corresponderia a

impedir a adoção do menos imperfeito dos sistemas de circulação fiduciária possíveis naquele momento da história econômica do país.

E sôbre a curiosa garantia que consiste em dar uma dívida como penhor de outra, edificou-se uma teoria para comprovar a segurança das emissões correspondentes. Aumentar a massa do papel-moeda oficial seria tornar mais pesado, sem qualquer compensação, o fardo da dívida pública. A circulação baseada em apólices permitiria aumentar a massa de moeda em circulação, de acôrdo com as exigências do renascimento econômico do Brasil, e diminuir, talvez mesmo amortizar inteiramente êsses títulos de renda que oneravam tão sèriamente o orçamento nacional. Para conseguir tal resultado, um novo plano foi proposto.

As apólices que garantiam a emissão, depositadas no Tesouro, sofreriam a diminuição progressiva de suas taxas de juros, dois pontos no primeiro ano, dois e meio no segundo, e assim por diante, até o sétimo ano, quando os juros seriam suspensos. Para as três zonas de emissão propostas pelo Ministro, e pressupondo um depósito global de 300 000:000$000 em títulos, as reduções anuais seriam de:

Primeiro ano, 2 pontos em 5%, restando um serviço de	9 000:000$000
Segundo ano, $2^1/_2$ pontos em 5%, restando um serviço de	7 500:000$000
Terceiro ano, 3 pontos em 5%, restando um serviço de	6 000:000$000
Quarto ano, $3^1/_2$ pontos em 5%, restando um serviço de	4 500:000$000
Quinto ano, 4 pontos em 5%, restando um serviço de	3 000:000$000
Sexto ano, $4^1/_2$ pontos em 5%, restando um serviço de	1 500:000$000
Sétimo ano, 5 pontos em 5%, restando um serviço de	—

O que representaria, durante aquêles sete anos, uma economia anual de:

Primeiro ano	6 000:000$000
Segundo ano	7 500:000$000
Terceiro ano	9 000:000$000
Quarto ano	10 500:000$000
Quinto ano	12 000:000$000
Sexto ano	13 500:000$000
Sétimo ano	15 000:000$000
	73 500:000$000
Essa economia, acrescida aos (15:000$000 × 43), ou 645 000:000$000 poupados durante os quarenta e três anos de privilégio dêsses estabelecimentos, ascenderia a um total de	718 000:000$000

Ora, pelo novo mecanismo preconizado pelo Ministro da Fazenda, o mínimo de 10% de lucro bruto deveria constituir fundo especial, que renderia juros compostos de 6% ao ano, acumulados por semestres, a fim de reconstituir e amortizar as apólices dadas em garantia. Assim, ao fim dos 50 anos de privilégio, seu valor integral, 300 000:000$000, viria acrescer aos 718 000:000$000 economizados, conforme explicamos acima, para perfazer um total geral de 1 018 000:000$000, "salvos dessa maneira do abismo da dívida pública".

Era, como sempre, a influência malfazeja dessa espécie de raciocínio que aplica aos fenômenos sociológicos a regra de três, como se mil outros fatôres não viessem perturbar as ações e reações recíprocas. Foi simplesmente natural que essa influência pesasse nos desastres financeiros que sobrevieram.

E por que parar em meio de um programa tão belo?

A fábula de Perrette e a Jarra de Leite teve, mais uma vez, sua aplicação lógica. Ao invés de entesourar as economias feitas pelo método acima, sua metade deveria ser aplicada na criação de um fundo especial de garantia das obrigações hipotecárias emitidas em favor

da agricultura e indústrias conexas. E tôdas as conseqüências vantajosas dêsse novo remédio infalível foram explicadas, com luxo de pormenores, na Exposição de que fazemos o resumo crítico.

Êsses novos bancos, aliás, tornariam mais fácil a conversibilidade futura de seus bilhetes; efetivamente, subindo o câmbio por efeito da amortização da dívida pública e do desenvolvimento econômico do país, êles seriam obrigados, sem indenização de espécie alguma, a reembolsar em ouro suas emissões.

Para conseguir tudo isso, quatro decretos seriam suficientes: o que criasse o novo tipo de bancos, o da reforma da lei hipotecária, o de reforma da lei das sociedades anônimas e o da organização do crédito móvel.

Atenhamo-nos sòmente ao primeiro dêsses atos, que teve fôrça de lei, e analisemos os principais têrmos da reforma de 17 de janeiro de 1890.

Os bancos fundados por autorização oficial, com capital em apólices, moeda corrente ou ouro, poderiam gozar do direito de emissão, na forma da nova lei.

O Brasil foi dividido em três zonas: a do Norte, da Bahia ao Amazonas; a do Centro, compreendendo os estados do Rio, São Paulo, Minas Gerais, Espírito Santo, Paraná e Santa Catarina; a do Sul, composta dos Estados do Rio Grande do Sul, Mato Grosso e Goiás. A cada zona corresponderia um banco, com o capital de 150 000:000$000 para o Norte, tendo por sede a cidade do Salvador; o de 200 000:000$000 para o Centro, fundado no Rio de Janeiro; o de 100 000:000$000 para o Sul, sediado em Pôrto Alegre. Os pagamentos das quotas de integralização seriam feitos progressivamente, sempre superiores a 10% dos capitais, e transformados em apólices inscritas no nome do banco correspondente, gravadas com a cláusula de inalienabilidade. Era facultado a cada banco estabelecer sucursais e agências em sua zona e até mesmo na de outro banco, se êste não fundasse

as suas próprias; mas, para isso, seria indispensável autorização especial do Govêrno. As emissões teriam por limite o valor das apólices e seus bilhetes só teriam curso, com poder liberatório, em suas respectivas circunscrições; entre zonas diversas seria estabelecida de banco a banco uma conta de compensação de papel-moeda, a fim de regularizar as trocas.

Os bilhetes emitidos de acôrdo com a lei gozariam de pleno poder liberatório e do privilégio de serem recebidos em tôdas as repartições arrecadadoras, à semelhança do papel-moeda.

As características dos bilhetes e as inscrições que deveriam conter achavam-se estipuladas na lei. As fraudes eram previstas, e estabelecida a fiscalização oficial. Qualquer excesso de emissão acarretaria a anulação do decreto que autorizara o banco a funcionar, e importaria a liquidação imediata do estabelecimento; os diretores e gerentes seriam responsáveis pelos erros cometidos, perante a lei penal, além de o ser perante os acionistas, nos têrmos da lei civil; os fiscais culpados de conivência com aquêles na infração da lei, ou de falta de zêlo, seriam considerados seus cúmplices.

Os bancos teriam a duração de cinqüenta anos, prorrogável por decisão do Govêrno. O processo a seguir em caso de sua liquidação foi também regulado pelo decreto de 17 de janeiro.

Eram as seguintes as operações permitidas a êsses institutos: o desconto, o câmbio e os depósitos; as hipotecas a longo ou curto prazo, mediante emissão de obrigações hipotecárias; o crédito agrícola; os adiantamentos sôbre instrumentos de trabalho, máquinas e usinas; os empréstimos e indústrias; a compra e venda de terras bem como seu loteamento; a organização de emprêsas de colonização, drenagem e prospeção de terrenos; a exploração de minas e outras atividades industriais; e

tôdas as operações de comércio e indústria, por conta própria ou de terceiros.

Foi autorizada a cessão gratuita a êsses bancos, a arbítrio do Govêrno, de terras pertencentes à Nação, para o estabelecimento de colônias ou indústrias quaisquer; a êles assegurada a preferência, em igualdade de condições, para a construção de estradas de ferro e outras obras de melhoramentos locais, projetadas pelo Govêrno, bem como a prioridade, também em igualdade de condições, para os contratos de colonização e introdução de imigrantes; o privilégio, sempre em igualdade de condições, para a exploração de minas, canais e navegação fluvial; a faculdade de desapropriar bens e a vantagem da isenção dos impostos aduaneiros e outros para os estabelecimentos que fundassem, enquanto lhes pertencessem.

Para gozar dêsses favores, deveriam os bancos submeter-se aos seguintes encargos; comprometer-se, desde o início de suas transações, a reduzir dois pontos nos juros das apólices do depósito de garantia, e acrescer todos os anos meio ponto a essa redução, até a extinção total de tais juros, ao fim do sexto ano; aceitar a cláusula da inalienabilidade dêsses títulos, que representavam seu fundo social e dos quais não poderiam dispor, salvo mediante acôrdo com o Govêrno; constituir um fundo especial para a recomposição do depósito de apólices, de maneira que estas últimas fôssem anuladas ao encerrar-se o prazo de existência do banco, devendo aplicar todos os anos um mínimo de 10% do seu lucro bruto à formação dêsse fundo, a juros de 6% ao ano; emprestar à agricultura e indústrias conexas à taxa máxima de 6% e à comissão de $^1/_2$% e, para todos os prazos inferiores a 30 anos, mediante hipoteca de imóveis urbanos, rurais ou industriais; conceder crédito móvel ou sôbre produtos, no prazo máximo de três anos. O Govêrno, a fim de auxiliar êsses empréstimos, aplicaria em subven-

ções as somas recebidas dos bancos para redução dos juros das apólices e, quando estas já não rendessem juros, tais subvenções seriam reduzidas à metade; as somas assim obtidas constituiriam fundo especial de garantia das obrigações hipotecárias emitidas de acôrdo com a nova lei.

O reembôlso dos bilhetes ao portador ou à vista seria efetuado quando o câmbio atingisse a paridade de 27 e nela se mantivesse durante um ano; os bancos se encarregariam, então, de reembolsar os bilhetes do Govêrno, sem ter direito a qualquer indenização.

Desde que iniciado o reembôlso, o encaixe-ouro dos bancos deveria ser igual à circulação, e a emissão em base metálica não impediria a outra, sôbre apólices.

Como se vê, êsse mecanismo por demais complicado para poder funcionar com segurança era sobremodo delicado para ser pôsto em prática, por conter os germens das mais perigosas aventuras financeiras, como a imobilidade de fundos em emprêsas a longo prazo e de êxito pouco seguro, comprometendo, assim, a perspectiva do reembôlso eventual da dívida contraída com o público pela emissão dos bilhetes. Isso era tanto mais arriscado porquanto as idéias financeiras do momento, voltadas inteiramente para a especulação, estimularam de maneira irresistível o pulular de sociedades que tinham por finalidade aparente o aproveitamento dos recursos naturais do país mas que não passavam, na realidade, de pretextos para o jôgo e as apostas sôbre títulos. A sucessão dos acontecimentos bem o comprovou.

Capítulo XIV

Modificação do regime de emissões. O decreto de 7 de dezembro de 1890. O Banco da República dos Estados Unidos do Brasil

O decreto de 17 de janeiro não agradou aos incorporadores de companhias e principais chefes da especulação na Bôlsa. Viram nêle entraves e limitações que era preciso eliminar. Assim, pouco depois de sua publicação, começou o trabalho de interpretação dos artigos temerários da nova lei.

Para outros, a enorme extensão dada à circulação fiduciária causava verdadeiro alarma. Mas as vozes prudentes foram reduzidas ao silêncio pelo otimismo oficial e o delírio especulador.

Logo após ser assinado, teve êsse decreto sua primeira aplicação, em 29 de janeiro, quando o Govêrno aprovou os estatutos do Banco dos Estados Unidos do Brasil. A região na qual deveria êle gozar do privilégio de emitir compreendia os Estados do Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais, Espírito Santo, Paraná e Santa Catarina; seu capital poderia elevar-se a ... 200 000:000$000 e teria êle o direito de emitir até o limite das apólices que constituíam seu fundo social.

Dois dias depois, em 31 de janeiro, nova medida veio modificar os limites fixados pelo decreto orgânico dos bancos, de 17 de janeiro de 1890, e fêz baixar de

450 000:000$000 para 200 000:000$0000 a emissão total a ser permitida sôbre os títulos da dívida pública. A zona do Centro, a que pertencia o Banco dos Estados Unidos do Brasil, só poderia emitir 100 000:000$000.

Novos planos foram estabelecidos pelo decreto de 8 de março. Embora a exposição de motivos, que justificou a famosa lei de 17 de janeiro, tivesse proscrito a emissão em base metálica, o novo texto a permitiu ao Banco Nacional e ao Banco do Brasil, à razão do dôbro do depósito por êles efetuado no Tesouro, de 25 000:000$000 em espécies cada um; o reembôlso em metal só seria obrigatório depois de o câmbio cotar-se durante um ano ao par ou acima dêle.

Ia começar a derrocada do papel-moeda.

O valor do decreto de 17 de janeiro pode ser julgado pelas alterações essenciais introduzidas por êsses dois últimos atos. A soma necessária às transações do país foi primitivamente fixada em 450 000:000$000; quatorze dias depois, achou-se reduzida a menos da metade. O ouro não seria garantia real do papel-moeda emitido nessa base e não permaneceria em circulação por efeito da lei de Gresham; portanto, o sistema deveria ser amaldiçoado e, transcorridos menos de dois meses, a emissão em base metálica seria novamente adotada.

Tais finanças não eram verdadeiramente sérias. Mas as coisas não pararam aí. Em 7 de março, o Govêrno decretara a divisão do Brasil em três zonas de emissão. A do Centro contava já o Banco dos Estados Unidos do Brasil (base de apólices), o Banco Nacional e o Banco do Brasil (base metálica, à razão do dôbro dos depósitos até o limite de 50 000:000$000 de papel-moeda, cada um). O sistema cedo se completou.

A região do Sul, compreendendo os Estados do Rio Grande do Sul e Mato Grosso, teve seu instituto criado por decreto de 16 de abril.

O Banco dos Estados Unidos do Brasil dividiu sua faculdade de emitir e a cedeu em parte ao Banco União de São Paulo, para os Estados de São Paulo e Goiás (decreto de 19 de abril).

A zona do Norte teve o Banco Sul Americano, para os estados de Pernambuco, Paraíba, Rio Grande do Norte e Ceará (decreto de 30 de abril); o Banco Emissor da Bahia, para os Estados da Bahia, Sergipe e Alagoas; o Banco Emissor do Norte, para os Estados do Pará, Amazonas, Piauí e Maranhão (decreto de 19 de junho). O primeiro dêsses três estabelecimentos não foi fundado, mas obteve o direito de transferir sua concessão ao Banco Emissor de Pernambuco, por decreto de 18 de outubro.

Nessa altura, dois bancos emitiam contra depósito de espécies: o Banco Nacional e o Banco do Brasil; seis bancos tinham a faculdade de emitir segundo os têrmos da lei de 17 de janeiro de 1890, contra depósito de apólices: o Banco dos Estados Unidos do Brasil, o Banco Emissor do Sul, o Banco União de São Paulo, o Banco Sul Americano, o Banco Emissor da Bahia e o Banco Emissor do Norte.

Por decreto de 10 de março, o Govêrno encarregara os dois bancos que emitiam contra depósitos de metal, de efetuar o resgate e recolhimento do papel-moeda oficial, em partes iguais para cada um dêles.

A diversidade de regimens de emissão provocou reclamações fáceis de compreender, se nos recordarmos que, por volta do terceiro trimestre de 1890, o câmbio oscilava em tôrno de 23, as apólices estavam mais ou menos ao par, e havia tôdas as vantagens em comprar ouro, depositá-lo no Tesouro e emitir o dôbro do seu valor, de preferência a emitir sòmente à base do valor das apólices depositadas. 1:000$000 em moeda corrente permitia comprar 852$000 em moedas de ouro e, por conseguinte, pôr em circulação o dôbro disso, ou 1:704$000

em cédulas, ao passo que, adotadas como base as apólices, a emissão só poderia ser de 1:000$000.

Ora, como os lucros eram proporcionais às somas lançadas em circulação, tornou-se evidente que se fariam ouvir reclamações contra o regime preferencial concedido ao Banco Nacional e ao Banco do Brasil, invocando-se todos os argumentos clássicos contra os inconvenientes de duas circulações paralelas, diversa e desigualmente garantidas. Quanto às emissões já efetuadas, essa substituição de depósitos equivaleria a uma diminuição da garantia.

Foi o Banco dos Estados Unidos do Brasil que protestou em primeiro lugar e teve ganho de causa. Por decreto de 29 de agôsto, foi-lhe permitido depositar 25 000:000$000 em espécies e emitir papel-moeda até o dôbro dêsse valor.

Chegou, em seguida, a vez de todos os outros bancos organizados de acôrdo com a lei de 17 de janeiro: foi-lhes facultado efetuar em base metálica a metade de suas emissões à razão do dôbro do depósito de espécies. Pelo mesmo decreto de 25 de setembro, o Banco União de São Paulo teve a seu cargo o serviço da emissão nos Estados do Paraná e Santa Catarina (primitivamente entregue ao Banco dos Estados Unidos) e o limite de sua circulação foi elevado a 40 000:000$000; o Banco Emissor de Pernambuco, a concessão de realizar emissão adicional de 10 000:000$000, para o fim especial de emprestá-los ao Estado de Pernambuco; e o Banco da Bahia, igualmente, foi autorizado a emitir 10 000:000$000 contra depósito de 5 000:000$000 em ouro.

Finalmente, por decretos de 14 de novembro e 23 de dezembro de 1890, foi outorgado ao Banco de Crédito Popular o direito de emitir em todo o Brasil, até o limite de seu próprio capital; a quarta parte da emissão seria feita contra o depósito de apólices, as três quartas partes restantes contra depósito em ouro, segundo o mecanismo do decreto de 8 de março, à razão do dôbro dêsse depósito.

Pouco a pouco, as alternativas do mercado e as vantagens comerciais produziram a concentração dessas concessões.

O Banco dos Estados Unidos do Brasil e o Banco Nacional fundiram-se (decreto de 7 de dezembro) e tomaram o nome de Banco da República dos Estados Unidos do Brasil. Êsse mesmo decreto estipulou um prazo máximo de dois anos para que os bancos dotados da prerrogativa de emitir completassem sua circulação, sob pena de prescrição dêsse direito, e estatuiu regras novas para o recolhimento do papel-moeda oficial.

O novo banco teve seus estatutos aprovados pelo Govêrno em 30 de dezembro, sendo-lhe estabelecidas novas bases: além da emissão contra depósito de títulos da dívida pública, foi-lhe outorgada a faculdade de emitir bilhetes que circulariam em todo o Brasil, à razão do triplo dos valores depositados no Tesouro, devendo o reembôlso fazer-se em ouro e à vista, desde que o câmbio se mantivesse ao par durante um ano. Adquiriu êle por sua vez, em 1891, a concessão do Banco Emissor do Sul.

O Banco do Brasil, por decisão oficial de 24 de fevereiro de 1891, transferiu ao Banco da República seu privilégio de emitir, tornando-se mero banco de depósitos e descontos.

As concessões feitas nesse regimen permitiram pôr em circulação as seguintes somas:

Banco da República	500 000:000$000
Banco do Brasil	50 000:000$000
Banco União de São Paulo	40 000:000$000
Banco Emissor do Sul	16 000:000$000
Banco Emissor da Bahia	20 000:000$000
Banco Emissor de Pernambuco	30 000:000$000
Banco Emissor do Norte	20 000:000$000
Banco de Crédito Popular	20 000:000$000
Banco da Bahia	10 000:000$000
	706 000:000$000

E como o Banco da República tinha a seu cargo o resgate de 170 781:414$000 em papel-moeda do Govêrno, a circulação final seria de 535 218:586$000.

Em 3 de junho de 1891, as emissões já efetuadas se distribuíam da seguinte maneira:

Banco da República, contra depósito de espécies (compreendida a parcela do Banco do Brasil)	179 271:260$000
Banco da República, contra depósito de títulos	50 000:000$000
Banco União de São Paulo, contra depósito de títulos	9 704:600$000
Banco de Crédito Popular, contra depósito de títulos	4 500:000$000
Banco Emissor do Sul, contra depósito de títulos	3 500:000$000
Banco Emissor da Bahia, contra depósito de títulos	1 000:000$000
Banco Emissor da Bahia, contra depósito de espécies	5 500:000$000
Banco Emissor de Pernambuco, contra depósito de espécies	4 559:200$000
Banco da Bahia, contra depósito de espécies	2 000:000$000
	260 035:060$000

Dêsse total, 191 830:460$000 tinham sido postos em circulação contra o depósito de espécies, e 74 204:600$000 contra depósito de apólices. Na mesma data, os depósitos se dividiam da seguinte maneira:

BANCOS	APÓLICES	OURO
Banco da República.....	50 000:000$000	59 757:093$862
Banco União de São Paulo..	9 705:000$000	—
Banco de Crédito Popular...	4 500:000$000	—
Banco da Bahia.....	—	2 000:000$000
Banco Emissor de Pernambuco.....	—	2 293:620$000
Banco Emissor do Sul.....	3 500:000$000	—
Banco Emissor do Norte...	1 000:000$000	—
Banco Emissor da Bahia...	6 300:000$000	2 000:000$000
	75 005:000$000	66 050:713$862
	141 055:713$862	

Antes de analisar êsses números e de passar ao exame das conseqüências da legislação monetária do Govêrno Provisório, façamos uma pausa para estudar a estrutura do decreto de 7 de dezembro de 1890, que se pretendeu mais tarde apresentar à Nação como o testamento financeiro do primeiro período ditatorial, segundo o qual:

1.º — A emissão do Tesouro deveria ser resgatada em cinco anos;

2.º — Tôda a circulação promanaria de um grande banco de emissão, que absorveria as concessões análogas feitas aos outros institutos do mesmo gênero;

3.º — Êsse banco substituiria por seus próprios bilhetes, em cinco anos, todo o papel-moeda oficial em circulação, dois terços gratuitamente e o têrço restante mediante pagamento em apólices, que renderiam juros de 4%;

4.º — Essa cláusula, solidária às demais, deveria impedir qualquer emissão enquanto não se fizesse paralelamente o resgate do papel-moeda do Tesouro.

5.º — Os bilhetes do grande banco seriam garantidos por um depósito do Tesouro, em espécies-ouro, igual ao têrço de seu valor nominal.

Desde o princípio, é curioso observar as mudanças sucessivas das teorias e práticas que presidiram à legislação sôbre os bancos de circulação, não sendo exagêro afirmar-se que a Ditadura não possuiu programa monetário ou visão de conjunto dos fenômenos da moeda. Padeceu das marés da especulação da Bôlsa, do fluxo e refluxo dos interêsses do momento, e agiu de acôrdo com êles sem jamais reprimi-los.

Pode-se sustentar que o Govêrno tenha agido segundo as "condescendências e transigências impostas por tempos inteiramente anormais", segundo as palavras do Ministro da Fazenda da época, embora tal ponto de vista seja muito discutível. Mas pretender transformar essa argamassa, essa legislação caótica e plena de reviravoltas inesperadas, em orientação conseqüente e processo orgânico, é exceder um tanto os limites do que autoriza a lógica.

E para comprová-lo é bastante aproximar os fatos às datas correspondentes. Tôda essa pseudo-evolução teria se processado em menos de onze meses, de 17 de janeiro a 7 de dezembro.

Segundo a Exposição de Motivos de janeiro de 1890, a pluralidade dos bancos era uma necessidade, a emissão lastreada em ouro uma utopia nas condições particulares do Brasil, as apólices um fundamento aceitável para o reembôlso do papel-moeda, devendo a soma indispensável às transações ser de 450 000:000$000. Quatorze dias depois, essa mesma soma é reduzida a 200 000:000$000 apenas. Menos de dois meses são transcorridos, e preconiza-se a emissão contra depósito metálico, até o limite de 100 000:000$0000; em agôsto, a circulação suplementar de 50 000:000$000, lastreada em ouro, é consentida; em setembro, a coexistência dos dois sistemas, ouro e apólices, é decretada para os próprios estabelecimentos fundados segundo o tipo da lei de janeiro. As emissões autorizadas elevam-se a 706 000:000$000. O antigo mé-

todo de amortização dos empréstimos internos reduz-se à metade do valor primitivo, embora a circulação prevista fôsse superior ao triplo dêsse valor, daí uma redução proporcional de 84%. E para coroar o edifício, pretende-se, então, que as novas estipulações de 7 de dezembro tenham visado a substituir a pluralidade pela unidade de emissão, garantida mediante títulos da dívida pública pelo depósito legal de metal amoedado!...

Se a alegação fôsse exata, isso não teria sido evolução progressiva mas subversão do método proclamado ortodoxo menos de um ano antes. Sobreveio, entrementes, a desordem mais completa da circulação e a ruína do elemento fiduciário no qual ela deveria basear-se.

Mas examinemos agora se realmente o decreto de fusão do Banco Nacional e do Banco dos Estados Unidos do Brasil teve o alcance que lhe foi atribuído com uma penada, e se o novo Banco da República dos Estados Unidos do Brasil correspondeu de fato ao tipo de banco central, coordenador da emissão dos estabelecimentos satélites, de circulação limitada.

Segundo êsse decreto, o Banco dos Estados Unidos do Brasil foi autorizado a fundir-se ao Banco Nacional do Brasil, devendo o novo estabelecimento receber o nome de Banco da República dos Estados Unidos do Brasil. Seu capital seria de 200 000:000$000, sua duração de 60 anos, prorrogáveis ao arbítrio do Govêrno, e teria sede no Rio de Janeiro. Durante sua existência, gozaria do direito de emitir papel-moeda reembolsável ao portador e a vista, de curso em todo o território da República e pôsto em circulação à razão do triplo do depósito em ouro efetuado no Tesouro, tendo por limite o próprio capital do Banco. Seu reembôlso seria obrigatório desde que o câmbio se mantivesse ao par durante um ano. A faculdade de emitir não poderia ser concedida a outros institutos de crédito, enquanto existisse o Banco.

Foi fixado prazo de dois anos aos bancos de emissão para completarem as somas que tinham o direito de pôr em circulação, segundo os contratos de cada um, sendo proibida qualquer modificação ulterior dêsses contratos. Exigindo o crédito popular, por sua essência, emissão lenta e progressiva, a disposição geral acima não lhe seria aplicável. A cláusula precedente tinha como sanção a prescrição da faculdade de emitir dos bancos, que seria transferida ao Banco da República, com os privilégios a ela inerentes, o qual poderia ainda ser o cessionário de todos êsses direitos, mediante acôrdo; nos dois casos, os bilhetes seriam substituídos por outros, unificados, aos cuidados do Banco, subsistindo a responsabilidade dêste quanto ao conjunto da circulação a unificar, durante todo o período transitório de tal substituição.

A emissão baseada em apólices era mantida para tôdas as concessões em vigor, incorporadas ao Banco da República, ou que viessem a sê-lo, para tôdas as somas já emitidas sob êsse regimen; quanto às restantes, a base seria o ouro, à razão do têrço.

Em caso de aquisição pelo Banco, de direitos de emitir já concedidos a terceiros, a totalidade de sua emissão não poderia, salvo concessão ulterior, ultrapassar a soma fixada pelo artigo terceiro do citado decreto, acrescida do valor do papel resgatado.

O Banco efetuaria, em cinco anos, a suas expensas e mediante condições que o Govêrno deveria estatuir, o resgate de dois terços do papel-moeda oficial; o têrço restante seria também resgatado por êle, mas o Tesouro lhe pagaria o serviço em apólices de 4%. O resgate far-se-ia nos limites da emissão global autorizada a êsse estabelecimento. Em caso de pânico, após o restabelecimento do reembôlso em espécies e à vista, o Banco teria o direito de receber em pagamento ùnicamente

ouro ou seus próprios bilhetes, e de trocar contra cédulas de sua emissão as de outros bancos, que possuísse em caixa.

As operações do Banco compreenderiam depósitos, descontos, adiantamentos sôbre títulos, câmbio e aberturas de créditos; para o cálculo do têrço, poderia êle efetuar quaisquer operações comerciais ou industriais, mediante garantias e pagamento de comissões.

Os empréstimos hipotecários, por emissão obrigatória, permitidos ao Banco dos Estados Unidos do Brasil, seriam limitados ao seu capital em apólices, e a mesma regra aplicar-se-ia aos direitos resultantes da obtenção eventual de outras concessões análogas. O Banco da República, não obstante, foi autorizado a ceder ao Banco de Crédito Real do Brasil sua faculdade de emitir obrigações hipotecárias, não só quanto a seus direitos atuais como também aos que viesse a adquirir; igualmente, foi-lhe permitido ceder ao Banco Construtor do Brasil as concessões industriais de que se beneficiara com a fusão dos dois bancos primitivos, ou por compra.

Tôdas essas transferências dependeriam de aprovação do Ministro da Fazenda.

O contrato especial celebrado entre o Govêrno e o Banco Nacional, exorbitando do decreto de 10 de março de 1890 referente ao resgate do papel-moeda, foi revogado.

Segundo os têrmos dessa reorganização, em que o Banco da República viria melhorar a situação da moeda? Tôdas as concessões anteriores eram mantidas, com o seu mecanismo próprio; as medidas unificadoras dependeriam do acôrdo entre os bancos, ou do resgate de seus direitos pelo novo instituto, assunto em que nada era inovado, pois o regimen contratual permitia êsse gênero de entendimentos. A falta de confiança nas emissões dos outros bancos estava comprovada pelo artigo visando às

crises e permitindo a troca de bilhetes pelo papel-moeda do estabelecimento criado pela fusão.

Apesar de tôdas as frases e teorias da exposição ministerial que precedeu o decreto, os únicos motivos reais da expedição dêsse ato foram as exigências da especulação da Bôlsa e as alucinações próprias do período inflacionário da circulação.

Em nada, em nenhum pormenor, menos ainda na estrutura geral do novo código de emissões, encontra-se o pensamento dominante de organizar-se um instituto central coordenador, com agências locais, que regulasse e limitasse a massa de papel-moeda, segundo as exigências das transações e o desenvolvimento das riquezas do país.

Era outro elemento proporcionado aos negocistas, e não ato de governo consciente de suas responsabilidades, que orientasse com mão firme a solução de um dos mais delicados problemas da economia nacional.

Em resumo, o decreto de 7 de dezembro não resolveu a dificuldade. A pluralidade dos bancos de circulação continuou a ser o regímen dominante, desde que o prazo de dois anos, concedido para completar-se a soma de papel-moeda de cada um, seria mais que suficiente para chegar-se a tal resultado. A emissão garantida por apólices continuou nas mesmas bases, quanto aos estabelecimentos fundados segundo o mecanismo da lei de 17 de janeiro. As vantagens maravilhosas recém-descobertas nesse texto legislativo povoavam, talvez, a mente do Ministro signatário do decreto, mas certamente não se contêm de maneira indiscutível nesse documento.

Seria inútil, pois, tentar-se afastar do primeiro Ministro da Fazenda da República a responsabilidade suprema da inundação de papel-moeda, que quase fêz naufragar o país com os desastres que levaram à mora-

tória de 1898, salvo se, a título de escusa, se aceitasse a alegação aduzida para justificar o primeiro decreto de janeiro: "tal era a opinião da Comissão Militar que se encarregara de encontrar os meios de amortizar a dívida externa". Para provar a largueza de vistas dessa comissão basta dizer que seu plano consistiu em promover-se uma subscrição nacional que reembolsasse os títulos de renda do Estado!...

Ora, abdicar das funções de chefe supremo de um departamento administrativo como o Tesouro e as de pilôto clarividente em meio dos escolhos de um período de crise, para abrigar-se cômodamente por detrás da opinião irresponsável de um punhado de sonhadores, equivale a proclamar a própria falência, declarar-se incapaz de governar, e passar o poder à turba triunfante. Em fase de anarquia, seria admissível semelhante razão; de um ministro que pretendesse dirigir seu ministério e gerir os negócios públicos, tal declaração é simplesmente inaceitável.

Desde o início da maré inflacionista, experimentaram-se tôdas as conseqüências clássicas das emissões. Começou o pulular de companhias, emprêsas e razões sociais de fins mais ou menos fantásticos. De 8 de julho de 1889 a 17 de agôsto de 1890 fundaram-se no Rio bancos e companhias com o capital global de 1 148 000:000$000 dos quais 800 000:000$000 depois de 15 de novembro; só em 1891 constituíram-se 313 sociedades novas, com o capital nominal de 1 849 156:900$000.

Uma estatística muito curiosa, publicada no relatório ministerial de 1891, fornece dados interessantes sôbre as incorporações de bancos e companhias em cada um dos seguintes períodos: 1.º, até maio de 1888; 2.º, de maio de 1888 a 15 de novembro de 1889; e 3.º, de 15 de novembro de 1889 a outubro de 1890.

Ei-los:

NATUREZA DAS SOCIEDADES	CAPITAL		
	1.º	2.º	3.º
Bancos	118 000:000$000	324 000:000$000	385 550:000$000
Transportes urbanos	24 630:000$000	—	—
Usinas de açúcar	7 700:000$000	1 500:000$000	14 250:000$000
Estradas de ferro	138 921:200$000	53 540:000$000	316 100:000$000
Navegação	26 573:000$000	—	29 100:000$000
Seguros	52 500:000$000	—	2 600:000$000
Manufaturas diversas	33 720:000$000	3 000:000$000	47 540:000$000
Agricultura	—	10 500:000$000	94 500:000$000
Diversos	8 334:800$000	10 070:000$000	279 746:600$000
Total por períodos	410 879:000$000	402 610:000$000	1 169 386:600$000

No fim de outubro de 1890, o capital nominal das emprêsas fundadas no Brasil, a partir da Independência, elevava-se à fabulosa cifra de 1 982 805:600$000, ou seja, à paridade de 27, ao total de 221 milhões de libras esterlinas!...

Como dissemos, 1891 assistiu à fundação de 313 novas sociedades, com o capital global de 1 849 156:900$000!...

O delírio chegara ao ponto de já não haver nomes a dar às novas emprêsas. Todos estavam tomados, e pagava-se por um título novo, ainda não empregado.

Amontoava-se o combustível para o grande braseiro de 1892. Entrincheirar-se por detrás do argumento de que o mal não estava nas emissões mas no seu emprêgo irrefletido, como pretenderam os defensores da política do Govêrno Provisório, não passa de subterfúgio.

A experiência de todos os países, compreendida a do Brasil por ocasião de crises anteriores, ensinava que a tôda expansão inconsiderada de crédito corresponde um período de jôgo e especulação intensos, que só se liquida depois de haver coberto de escombros os mercados nos quais se instala. Nenhum govêrno sério poderia alegar ignorância de fatos tão elementares. E vale a escusa tanto menos quanto se multiplicavam os indí-

MESES	1889			1890			1891		
	Taxas extremas		*Médias*	*Taxas extremas*		*Médias*	*Taxas extremas*		*Médias*
Janeiro.....	27 1/8	27 1/2	27 3/8	28 3/4	26	24 7/8	18 3/4	20 3/4	19,78
Fevereiro.....	27 3/8	27 3/4	27 5/8	23 7/8	24 3/8	24 1/8	19	19 3/4	19,34
Março.....	27 3/4		27 3/4	22	23 7/8	22 15/16	17 1/2	19 1/4	18,62
Abril.....	27 3/4	27	27 7/16	20 1/2	22 1/8	21 5/8	17 3/8	17 7/8	17,69
Maio.....	26 3/4	27	26 7/8	20 1/2	21 3/4	21 1/8	16	17 1/4	16,56
Junho.....	26 3/4	27	26 6/8	21 3/4	22 1/2	21 7/16	16 1/2	18 1/4	17,59
Julho.....	26 7/8	27	27	22 1/2	23 1/2	22 3/4	15 1/2	17 3/4	16,56
Agôsto.....	26 7/8	27 1/4	27 1/8	22	24 3/4	22 13/16	14 1/2	16	15,31
Setembro.....	27 1/4	27 5/8	27 7/16	21 3/4	22 1/4	22	14 3/4	15 7/8	15,34
Outubro.....	27 1/2	27 5/8	27 9/16	21 3/4	24 1/8	22 15/16	13	15 5/8	14,41
Novembro....	27 3/8	27 1/2	27 7/16	22	24 1/4	23 1/8	11 1/2	13 5/8	12,96
Dezembro....	27 7/16	24 1/4	25 13/16	21 1/2	22 1/4	21 7/8	11 1/2	12 3/4	12,09

cios da crise com a baixa do câmbio, o êxodo do metal, o desenvolvimento inconsiderado das importações e o aumento do número das que eram abandonadas na Alfândega sem pagamento, bem como a restrição dos descontos. O quadro da página anterior o demonstra quanto ao câmbio sôbre Londres.

Além dessas conseqüências genéricas do abuso das emissões, faziam-se notar certas particularidades no Brasil, dada a febril sofreguidão em utilizar o mais cedo possível as concessões obtidas.

Não possuindo cédulas especialmente preparadas para êles, muitos bancos tiveram de pedi-las ao Tesouro e nelas mandar imprimir as cláusulas características de cada emissão: essas marcas desapareceriam sem demasiado esfôrço, de sorte que o reembôlso, ao invés de fazer-se no instituto emissor, poderia realizar-se no Tesouro.

O Banco Nacional, o Banco Emissor da Bahia, o Banco Emissor do Norte e o Banco da Bahia recorreram a tais cédulas. Dêsses bancos, só o primeiro trocou sua circulação provisória por bilhetes especialmente fabricados para êle.

O Banco de Crédito Popular procedeu a princípio do mesmo modo com os bilhetes do Banco dos Estados Unidos do Brasil; só mais tarde mandou gravar as suas próprias notas. Por outro lado, as encomendas de cédulas foram feitas com tal açodamento e tal descuido, confiadas a casas tão inescrupulosas ou incompetentes, que sua imitação era extremamente fácil: em certos casos, os mesmos prelos fabricaram duas séries de cédulas, uma entregue ao Banco e a outra posta fraudulentamente em circulação. Daí resultou que circulava correntemente a moeda-falsa, sendo difícil distinguí-la, devido às imperfeições técnicas das cédulas e à confusão criada pela multiplicidade de séries e tipos existentes.

Outra causa de perturbação foi a diversidade de garantias das emissões. Umas eram reembolsáveis em ouro; outras tinham como penhor meros títulos de renda; estas só possuíam poder liberatório em suas respectivas zonas ao passo que aquelas eram recebidas em qualquer parte. Bancos sob o mesmo regímen viam, alguns, suas cédulas aceitas sem restrições (Banco de Crédito Popular, quanto à sua emissão baseada em apólices) ao passo que outros tinham seu papel-moeda sempre recusado, salvo em suas próprias circunscrições.

O descrédito geral abrangia, assim, a totalidade das emissões.

O Govêrno procurou remediar o mal, ordenando aos bancos que substituíssem suas cédulas (circular oficial de 2 de agôsto de 1891), mas não obteve o menor resultado. Por diversas vêzes, foi obrigado a esclarecer as repartições arrecadadoras quais as cédulas aceitáveis em cada região (decisões de 21 de outubro de 1891, 26 de abril, 6 e 8 de junho e 15 de julho de 1892). Mas a confusão perdurava, criando em tôrno do papel-moeda uma compreensível e merecida suspeição.

Outros atos da Ditadura contribuíram para tornar mais penosas as dificuldades do mercado. A cegueira oficial, comum durante as crises, impedia fôssem julgados sadiamente os fenômenos monetários, e conduzia à tomada de medidas ruinosas. Assim, as cadernetas das caixas econômicas viram elevar-se de $5^1/_2\%$ para 6% os juros que lhes eram pagos (decreto de 23 de agôsto de 1890). Os empréstimos internos em papel, a 5%, foram convertidos, por decreto de 6 de outubro, em títulos que renderiam juros de 4%, pagáveis em ouro; essa medida, só explicável por uma expectativa de alta do ouro, que nada fazia prever, foi das mais nocivas ao Tesouro, que só pôde liquidá-la vários anos depois, no Ministério de Rodrigues Alves (1892–1895), mediante laboriosas negociações.

A primeira tentativa visando à integrabilidade dos depósitos de garantias das emissões ocorreu nessa época, sob a forma de aplicação dessas somas no resgate do empréstimo interno, em ouro, de 1889 (decreto de 6 de outubro de 1890). £ 4,486,142,400 000 francos e 4:320$000 em moedas de ouro do Brasil foram assim retirados dêsses depósitos e empregados em tal resgate, o qual, não obstante, e segundo os próprios têrmos de que se valeu noutra ocasião o Ministro que efetuou essa mobilização, não representava o ouro metálico como base e garantia da emissão.

Recai, pois, sôbre a primeira fase da política financeira do Govêrno Provisório a grave responsabilidade da derrocada subseqüente; mas seria injusto tudo atribuir-lhe.

É certo que os planos determinados em 1890 foram modificados em sua execução pelos Ministros que sucederam a Rui Barbosa, e as alterações nêles introduzidas constituíram positivamente um desastre. Mesmo sem elas, a crise já declarada e em plena evolução teria chegado ao seu clímax; mas, pior ou menos grave, ela teria sido diversa do que foi sem a intervenção do Conselheiro Tristão de Alencar Araripe e do Barão de Lucena, Ministros da Fazenda de 1891.

Para definir a ação do Barão de Lucena, basta dizer que foi êle quem telegrafou aos agentes financeiros do Brasil em Londres, N. M. Rotschild & Sons, para solicitar-lhes honrassem os saques do Banco da República, dando a êsses banqueiros a segurança de não haver no Brasil crise política ou financeira, isso apenas seis dias após o golpe de estado de 3 de novembro, estando em plena efervescência a luta do Congresso Nacional contra o Presidente da República, Deodoro da Fonseca.

Êsse telegrama valeu-lhe a resposta, severa para o amor próprio da administração brasileira, mas profundamente justa e merecida: "Aceitamos vossa afirmativa

quanto à crise política; permiti-nos, todavia, divergir de vossa opinião quanto à crise financeira, pois a baixa do câmbio e a queda dos títulos brasileiros revelam crise muito grave, causada principalmente pelo receio de novas emissões de papel-moeda, que seriam consideradas extremamente prejudiciais ao crédito do Brasil e a todo o país."

O Conselheiro Araripe era um jurista extraviado nas finanças, de que jamais se ocupara; foi, pois, um verdadeiro joguete nas mãos dos financeiros da época.

Essa é a única explicação admissível dos desastres causados por sua passagem pelo Ministério.

Rui Barbosa, tendo encontrado o câmbio ao par, e a alta do ouro não excedendo às taxas de 22 a 23, tivera a excelente idéia de buscar espécies amoedadas nos impostos que as poderiam fornecer mais fàcilmente e a melhor preço: os aduaneiros. O decreto de 10 de maio de 1890 estabeleceu que 20% dos direitos aduaneiros seriam percebidos em ouro, enquanto o câmbio oscilasse entre 24 e 27.

Essa medida teve a grande vantagem de evitar, no mercado de câmbio, o choque de uma intervenção forçada do Tesouro, na época dos vencimentos dos cupões de sua dívida, intervenção que perturbaria o câmbio e causaria grandes prejuízos às finanças públicas. Boa ou má a política de conversão das apólices de 5% papel a 4% ouro, êsse impôsto em ouro forneceria os recursos indispensáveis para que fôsse atendido o serviço de pagamentos do exterior, e contribuiria para a importação de espécies amoedadas.

O decreto foi recebido sem hostilidade, antes com benevolência, sendo criticada, porém, a percentagem de metal fixada, e prevalecendo a opinião de que a totalidade dos direitos deveria ser percebida em ouro. O aumento das taxas não era grande.

As tarifas em vigor mantinham a tradição da política alfandegária do Império: eram essencialmente fiscais, protegendo moderadamente a indústria nacional pelo alívio dos gravames sôbre as matérias-primas e o acréscimo de ligeira sobretaxa que afetava os objetos manufaturados quando houvesse, no Brasil, produtos similares. Fôra sempre essa, aliás, a orientação do Império, com a única exceção das tarifas protetoras de 1879.

Mas as reclamações da indústria tornavam-se dia a dia mais instantes, à medida que se desenvolvia o mercado interno. Chegaram ao ponto de obrigar o Ministro a estudar um novo projeto, que se tornou a lei de 11 de outubro de 1890. Êsse novo código aduaneiro aumentou de certo modo a proteção às manufaturas locais, sendo os valores das importações calculados à taxa do câmbio ao par. A resolução tomada pelo decreto de 4 de outubro, que mandou perceber integralmente em ouro todos os impostos aduaneiros foi bem recebida, sobretudo porque combinada à abolição da sobretaxa especial de 5% paga às alfândegas para o fundo de resgate de escravos, taxa obsoleta, pois a escravidão desaparecera.

Medida financeira de primeira ordem foi tomada, com a vantagem inapreciável de ter sido aceita com satisfação pelo comércio importador.

Continuando o câmbio a baixar e a crise a restringir os mercados, procurou o comércio lutar, baixando o preço de custo das mercadorias. Daí a campanha contra o impôsto em ouro, o qual representava, em outubro de 1891, quando o câmbio estava a 14,41, um aumento de quase 100% sôbre os direitos primitivos, incluídos nas tarifas de Rui Barbosa. Êsse último ato teve fôrça de lei. Apesar dissò, ao reabrir-se o Congresso, possuindo o Poder Legislativo competência exclusiva para qualquer

alteração dêsse gênero, o Ministro Lucena revogou, por aviso administrativo de 10 de outubro de 1891, a lei alfandegária de 4 de outubro de 1890, passando os direitos a ser calculados a 20d, ou seja, instituída uma sobretaxa de 35%, e devendo ser pagas em papel-moeda.

O texto do decreto de Rui Barbosa favoreceu tal medida porque o Ministro, não tendo previsto a baixa do câmbio a menos de 20, limitara a essa taxa a previsão da quota-parte em ouro dos impostos a pagar; mas o espírito da lei era inteiramente outro e estabelecia que a fração a perceber em metal seria proporcional à do papel-moeda, a fim de evitar algumas das desagradáveis conseqüências desta.

Êsse recuo deveria custar-nos caro, pois um dos principais elementos de agravação da crise que nos levou à moratória de 1898 foi o imenso vulto das somas sepultadas cada ano no abismo das diferenças de câmbio. A manutenção do impôsto em ouro, tal qual existia ou ligeiramente modificado no sentido de atenuar os excessos de direitos que pudessem dêle resultar, teria tornado menos premente a necessidade do entendimento com os nossos credores a fim de suspender-se o serviço da dívida externa, mediante o acôrdo conhecido pela denominação de *funding loan.*

Antes de chegar-se a essa ab-rogação pura e simples dos direitos em ouro, o segundo Ministro das Finanças da Ditadura começara por não querer dispor das espécies amoedadas recebidas na Alfândega. O Govêrno transformou-se pouco a pouco em monopolizador de metal. Diante da gravidade da situação assim criada, o Ministro teve de render-se e ordenou a venda do ouro que excedesse às necessidades oficiais. Nos primeiros tempos, essa venda realizou-se por intermédio dos bancos e ao câmbio do dia. Persistindo a baixa, o Ministro determinou a venda da moeda ao câmbio fixo de 18, perdendo-se a diferença de câmbio de 15%, ou seja, mais de 3 d. E

o relatório ministerial que prestou contas dessa operação acrescenta ingênuamente: "a medida foi geralmente bem recebida e produziu bons resultados."

Esqueceu-se apenas de acrescentar que era ilegal vender a um preço aquilo que havia sido arrecadado por outro, para as despesas públicas. Só o Congresso teria poderes para assim proceder.

Foi depois desta primeira violação do estatuto constitucional que o Poder Executivo ab-rogou o impôsto em ouro. Para sermos justos, devemos acrescentar que a lei orçamentária para o exercício de 1892 confirmou essa abolição e estabeleceu uma sobretaxa de 50% sôbre os direitos aduaneiros existentes, pagáveis em moeda corrente.

Outro ponto da mais alta importância em que o mecanismo das leis relativas à emissão foi alterado de maneira essencial durante a primeira fase do Govêrno Provisório, diz respeito aos depósitos de garantia da circulação.

Como vimos, Rui Barbosa debilitara essas garantias, transformando em títulos da dívida uma parte do ouro depositado; mas, embora representados por espécies de valores e realizabilidades diferentes, essas garantias encontravam-se no Tesouro.

Por influência de conselhos perniciosos, seus dois sucessores emprestaram fundos da Caixa de Depósitos a diversos estabelecimentos financeiros (Banco de Crédito Popular, Banco Emissor de Pernambuco, Banco da República), no montante de £ 2 600 000, recebendo em pagamento simples promessas de saques sôbre o exterior. Tal soma serviu de base à emissão de ... 54 229:000$000, efetuada por êsses institutos, que assim obtiveram seus fundos de garantia sem desatar os cordéis da bôlsa. Essa operação só pôde ser liquidada muito tempo depois, com prejuízo, pelo Ministro Rodrigues Alves (1894–1896).

Pouco tempo antes de deixar o Ministério da Fazenda um de seus titulares havia chegado a ordenar a transferência dos saldos em caixa, para o Banco de Crédito Universal, estabelecimento à beira da falência, que encerrou seu balanço pouco depois. Felizmente, porém, essa operação inconfessável pôde ser impedida a tempo pelo seu sucessor, Rodrigues Alves.

É evidente que todos êsses atos, violando flagrantemente as leis anteriores, não poderiam ser levados à responsabilidade do autor de tais leis. Rui Barbosa desencadeara a tempestade; mas seus sucessores imediatos fizeram dela um ciclone.

Capítulo XV

A derrocada. Fusão do Banco do Brasil com o Banco da República. Os bônus.

A situação política tornou extremamente grave a superintendência dos negócios, principalmente do ponto de vista financeiro.

A mudança da forma de govêrno já encontrara o Partido Republicano dividido em diversos grupos, obedecendo a duas tendências opostas. Os métodos seguidos pela Ditadura, sobretudo sua política financeira, aumentaram o número de descontentes, e as eleições gerais fizeram eclodir as dissensões. Em novembro de 1890, ao reunir-se o Congresso Constituinte, manifestaram-se as divergências, que atingiram o auge quando da eleição do primeiro Presidente Constitucional da República. Defrontaram-se dois partidos: 129 membros do Congresso deram seu voto a Deodoro; 97 o fizeram em favor do Presidente do Congresso, o Senador por São Paulo, Prudente de Morais.

Prosseguiu a fermentação. Não cessaram as hostilidades entre o Poder Executivo e o Parlamento; azedaram as discussões, e a ruptura violenta, causada principalmente pela questão dos bancos, acabou por patentear-se em 3 de novembro de 1891.

Seguiu-se a dissolução do Congresso; mas o golpe de estado durou apenas vinte dias, pois a legalidade foi

restabelecida a 23, Deodoro apresentou sua demissão e subiu ao poder o Vice-Presidente, Floriano Peixoto.

Os dois partidos não depuseram as armas, apesar disso, e o fermento das perturbações civis continuou a agir.

Nos Estados, os governadores haviam em geral feito causa comum com Deodoro. Demissionário êste, as oposições tramaram a substituição dos poderes locais e lograram êxito quase por tôda parte, sem grande luta. Mas os rancores e interêsses feridos subsistiram e preparavam-se para a desforra.

Em semelhante ambiente, como deter as manifestações de desconfiança? De que modo incutir fé a todos aquêles que a presença das perturbações desanimava? Como pacificar os espíritos?

Essa foi a missão do novo Ministro da Fazenda, Rodrigues Alves.

O Congresso, reunido apressadamente após a restauração do regime legal, mal pode, em treze dias, votar um orçamento que não foi discutido nem estudado, sendo feito apenas o indispensável para legalizar a arrecadação dos impostos; e quanto aos capítulos das despesas, pouco ou nada examinados, conferiu ao Poder Executivo autoridade para abrir os créditos necessários a fim de atender a tôdas as insuficiências orçamentárias.

O ano de 1892 inaugurou-se sob maus auspícios.

A liquidação dos produtos fantásticos da febre de especulação dos dois anos anteriores já se havia iniciado. Sucediam-se as falências, entre elas a da Companhia Geral das Estradas de Ferro do Brasil, com um passivo de 314 527:000$000.

Os direitos aduaneiros, segundo as tarifas de 1890 restabelecidas pela Câmara, foram acrescidos de uma sobretaxa de 50%, inaugurando-se a série de nossas tarifas protecionistas, embora o motivo dominante dêsse gravame fôsse principalmente fiscal.

O comércio importador e exportador, consultado sôbre o restabelecimento do imposto em ouro, em substituição aos 50% adicionais, opôs-se à medida com tôdas as suas fôrças; e o Govêrno, demasiado fraco para impor seus pontos de vista, sobretudo às vésperas de operações financeiras que o estado do país exigia, não conseguiu fazer triunfar a opinião do Ministro, favorável à iniciativa.

O programa a cumprir para restabelecer-se a confiança geral era teòricamente simples, embora apresentasse dificuldades inauditas na prática: assegurar a ordem de maneira absoluta, fazer cessar as emissões, iniciar o recolhimento do papel-moeda em excesso e garantir o reembôlso das cédulas emitidas.

Ora, a situação, no momento em que o Ministro assumiu o poder, era a que descrevemos, do ponto de vista político. Do ponto de vista monetário, os dados numéricos de 23 de novembro são os que vamos citar.

Emissão do Banco da República	277 042:260$000
Emissão do Banco de Crédito Popular	29 014:000$000
Emissão do Banco União de São Paulo	10 001:500$000
Emissão do Banco Emissor de Pernambuco	15 558:200$000
Emissão do Banco Emissor da Bahia	9 500:000$000
Emissão do Banco Emissor do Norte	1 000:000$000
Emissão do Banco da Bahia	4 000:000$000
Total da emissão dos bancos	346 115:960$000
Emissão do Tesouro	167 611:397$500
Total	513 727:357$500

As emissões dos bancos eram garantidas por apólices, no valor de £1 201:500$000, e por ouro, no montante de 95 850:528$392, depositados pelos seguintes bancos:

Banco da República (para sua própria emissão e a do Banco dos Estados Unidos do Brasil, Banco Nacional e Banco Emissor do Sul)	74 514:093$862
Banco da Bahia	2 000:000$000
Banco Emissor de Pernambuco	7 779:434$530
Banco de Crédito Popular	11 557:000$000
Total	95 850:528$392

Mas, 39 857:000$000 haviam sido retirados dêsse total por Rui Barbosa para resgatar títulos do empréstimo de 1889, e que haviam substituído, no Tesouro, o ouro correspondente; e £ 2,600,000 tinham sido emprestados a diversos bancos pelos seus dois sucessores, contra promessa de entrega de saques.

A conversão das apólices de 5% papel em 4% ouro continuara até a revogação decretada em 7 de novembro de 1891; mas, nessa data, 122 767:300$000 tinham já sido assim convertidos. A lei orçamentária de 30 de dezembro confirmou a medida, cujo resultado foi substituir títulos que exigiam 6 150:000$000 de juros por ano, por outros que importavam, ao câmbio da época, 11 1/2, o serviço de 11 580:000$000 de juros anuais.

Todos os atos indispensáveis à regulamentação dessas questões dependiam do Congresso, e o Ministro, propondo em boa hora o resgate de tôdas as emissões pelo Estado, poderia tomar espontâneamente apenas as raras medidas administrativas sugeridas pelas circunstâncias.

Foi assim que êle conseguiu obter que o Banco Emissor da Bahia desistisse do restante de sua emissão. Êsse estabelecimento solicitou a conversão em apólices do seu fundo de espécies amoedadas, e seu pedido foi atendido contra tal desistência; assim, de 20 000:000$000, limite estatuário dessa operação, a emissão foi reduzida a 9 500:000$000.

Decisão análoga foi tomada quanto ao Banco da Bahia. Êste fôra autorizado a emitir até 10 000:000$000 contra depósito, no Tesouro, da metade dessa soma em ouro. Chegou a depositar 2 000:000$000 e a ter o dôbro em circulação; mas sendo favorável o estado do câmbio (sua taxa variara de $12^5/_8$ a $10^3/_8$ durante o primeiro semestre de 1892), e pior a situação geral, o Banco aproveitou a ocasião para propor ao Govêrno o resgate de sua emissão e a restituição de seu depósito. O negócio era vantajoso, pois a diferença de taxa de câmbio entre o momento em que o depósito fôra efetuado e o de sua restituição (27 e 10 dinheiros) permitia resgatar com lucro tôda a emissão. Para o Tesouro, a vantagem encontrava-se na redução de 4 000:000$000 da massa de papel-moeda em circulação. A proposta foi aceita, então, com a desistência do Banco da Bahia de sua faculdade de emitir, estabelecida por Decreto de 7 de junho. O Banco pagou 4 000:000$000 ao Govêrno e retirou seu depósito; o Govêrno tomou a seu cargo o recolhimento dos bilhetes em circulação (Aviso-Circular de 15 de julho de 1891, às tesourarias dos Estados).

Tôdas essas medidas parceladas, entretanto, quase nada significavam em face da amplitude e gravidade do problema da moeda fiduciária.

A taxa de câmbio não era mais fixada pela lei da oferta e da procura, ou antes, esta via-se anulada pelo desenvolvimento inaudito das operações de pura especulação, que tinham por mera finalidade perceber o lucro entre as diferentes taxas, especulação largamente favorecida pelo curso forçado do papel-moeda, cujo reembôlso se tornava cada vez mais problemático e cujo valor só era fixado por ato de fé, sem base real que o determinasse.

Ora, tudo contribuía para abalar cada vez mais a confiança no saneamento da circulação e no restabelecimento da ordem. As perturbações continuavam quase

sem intervalos de tranqüilidade. As dificuldades do Tesouro aumentavam dia a dia, a despeito do crescimento regular das exportações e da restrição das importações. A fixação diária da taxa do ouro não passava do resultado de uma aposta, um jôgo, a que se entregava a classe cada vez mais numerosa de especuladores, o que permitia oscilações de mais de 6% num só dia, e de mais de 30% num só mês. Sucediam-se as falências, cada vez mais desastrosas, e a derrocada de emprêsas de tôda espécie fundadas a partir de 1889.

Durante êsse período angustiante, o Congresso agitou-se, impotente e incapaz de tomar qualquer decisão. A confusão era geral. O Ministro Rodrigues Alves propusera o plano, que deveria ser adotado quatro anos depois, de retirar as emissões dos bancos, passando-as a cargo do Tesouro, estabelecendo-se acôrdo sôbre as indenizações a pagar e receber; de fazer cessar o trabalho dos prelos de impressão de papel-moeda e amortizar gradualmente a soma em circulação, devidamente unificada, por ação exclusiva do Govêrno.

O conselho não foi ouvido, debatendo-se as Câmaras sempre em alternativas da maior hesitação e incerteza, procurando conciliar, numa fórmula única, as opiniões mais contraditórias, embora opostas à idéia da fusão dos bancos, causa real do adiamento da solução.

Em 29 de agôsto, êsse estadista, a quem o Brasil deve os mais eminentes serviços prestados à sua reabilitação financeira, teve de apresentar demissão, com grande pesar de todo o comércio do Rio e dos círculos conservadores, que viam em sua administração e política monetária a melhor maneira de desvincilhar-se dos hábitos inveterados em que os abusos de crédito de tôda espécie haviam mergulhado o país.

A situação se tornara a tal ponto desesperada que o comércio do Rio de Janeiro se reuniu e solicitou ao

Govêrno as medidas indispensáveis, que evitassem a derradeira catástrofe. O câmbio caíra a 10, no mês de julho, e se mantivera entre essa taxa e $10^7/_8$ até setembro, para subir a $13^5/_8$ (fim de setembro), 16 (outubro) e tornar a cair a 13 e $12^3/_4$ (dezembro), à mercê da especulação e das manobras dos bancos, que pretendiam com razão aproveitar-se dos recursos imprudentemente postos pelo Tesouro à disposição do Banco da República.

Os títulos da dívida externa estavam em baixa e cotados a preços ínfimos.

Os da dívida interna encontravam-se em tôrno do par. Já não haveria tempo de obter-se um voto do Parlamento, dada a lentidão das discussões e a urgência das soluções reclamadas. O Govêrno tomou a si a responsabilidade de intervir e submeter seus atos ao julgamento *a posteriori* do Congresso. "Tinha chegado o momento de agir," escrevia o Ministro em seu relatório, "e um Govêrno que, diante dos perigos sociais, não encontra a coragem de assumir as altas responsabilidades exigidas pelas circunstâncias, não é digno de dirigir uma nação: a necessidade é lei. A Inglaterra, malgrado seu apêgo à legalidade, já decretou o curso forçado por ato administrativo. Em nosso próprio país, o Poder Executivo suspendeu a aplicação do Código Comercial quanto aos pagamentos, compelido pelas dificuldades da praça do Rio."

Embora seja discutível essa teoria demasiado elástica de inversão dos preceitos constitucionais em nome da salvação pública, tal foi a origem do decreto de 17 de dezembro de 1892, ratificado pelas Câmaras, com ligeiras modificações, pela resolução legislativa de 23 de setembro de 1893, a qual foi posta em vigor, no concernente aos antigos bancos de emissão pelo decreto de 30 do mesmo mês, mas que só se tornou lei porque o Parlamento se viu diante de um ato que produzira todos os seus efeitos.

A retomada pura e simples do papel-moeda dos bancos conduziu à queda da cotação, já em baixa, das ações do Banco da República. E como estas se achavam quase tôdas caucionadas (dois têrços, dizia-se), êsse desmoronar das cotações, acarretando a liquidação imediata dos contratos de adiantamentos sob garantia, arruinaria os particulares possuidores de títulos garantidos, e os bancos cujos fundos se encontrassem imobilizados e comprometidos numa operação desastrosa sôbre títulos de valor evanescente.

Isso se repetiria quanto às ações dos outros bancos de circulação, e provocaria e derrocada final, imediata e principalmente ressentida pelo Banco do Brasil. Êsses motivos, talvez um pouco exagerados — pois tudo dependeria da maneira pela qual aquela retomada fôsse procedida — levavam a abandonar o plano primitivo proposto por Rodrigues Alves e aceito com modificações pelo projeto da Câmara dos Deputados, já perante o Senado.

Pensou-se em poder reorganizar o Banco da República, mas a investigação feita por ordem do Govêrno provou que as administrações precedentes dêsse instituto haviam-no dirigido, tão mal, que seria imprudente, no momento, tocar-lhe na estrutura. Outro fator veio acrescer àqueles que deveriam influir nas decisões a tomar: o estado de quase-falência do Banco do Brasil, cujo capital, imobilizado em aplicações ruinosas e com vencimentos remotos, encontrava-se representado por uma carteira de difícil realização, complicada e pouco segura.

O estado da dívida dos bancos de emissão para com o Tesouro tornava também mais delicada a retomada de sua circulação pelo Govêrno, credor dêles por vários títulos: empréstimos em ouro para constituição de depósitos de garantia, cheques da Alfândega, depósitos de saldos do Tesouro, empréstimos em virtude das leis de 1875 e 1885.

Acreditou-se dar remédio a todos êsses males e atender às reclamações das novas emprêsas industriais criadas durante a crise de especulação de 1889–1891, com o decreto de 17 de dezembro, cujos dispositivos principais vamos resumir.

A fusão dos dois bancos, o da República dos Estados Unidos do Brasil e o do Brasil, que, segundo se dizia, era aconselhada pelo estado de suas respectivas carteiras e seria um meio de reforçar ambos, foi autorizada desde que o consentissem os acionistas de cada um dêles, separadamente, por maioria de votos; o novo instituto teria o nome de Banco da República do Brasil.

Seu capital inicial seria de 190 000:000$000, a reduzir-se a 150 000:000$000 ao cabo de seis meses, mediante recepção e amortização de novas ações em pagamento de dívidas, operação que o decreto autorizava. Teria a duração de 60 anos, prorrogáveis.

O direito de emitir foi-lhe retirado, sendo-lhe incorporados os privilégios dos outros bancos de circulação; êsse direito de emitir foi cassado ao Banco de Crédito Popular.

O depósito de espécies amoedadas, em sua totalidade, e o de apólices que garantissem a emissão dos bancos, deveriam ser substituídos por novas apólices-ouro, rendendo $2^1/_2$ de juros, pagáveis por semestre. O valor do depósito metálico seria calculado ao câmbio do dia. Essas apólices-ouro seriam creditadas em nome do Banco da República do Brasil, o qual tomaria a seu cargo a responsabilidade de todo o papel-moeda em circulação e unificaria numa só emissão nova, no prazo de doze meses, prorrogáveis.

Os juros dêsses novos títulos constituiriam um fundo especial, denominado fundo de garantia de emissão, destinado a perfazer a diferença entre o valor dos depósitos e o do papel-moeda. Uma vez anulada essa diferença, os juros deixariam de ser pagos. O fundo de

garantia poderia, não obstante, ser mobilizado para as transações do Banco.

Reservava-se o Govêrno, mediante aviso prévio de seis meses, o direito de ordenar o resgate do papel-moeda, quer pelo fundo de garantia, quer pelo próprio depósito de títulos. Nesse último caso, o Tesouro teria de efetuar o depósito inicial, a fim de manter constante seu valor e, para isso, teria de restituir a diferença entre o valor das apólices e o do antigo depósito em ouro, valor calculado ao câmbio do dia, assim como a diferença entre o valor das apólices novas e as depositadas primitivamente pelos bancos de emissão. Essa última medida se impunha, dada a diferença entre as taxas de juros das duas séries de títulos. Se acaso o Banco da República do Brasil liquidasse seus negócios amigàvelmente ou por via judicial, o Govêrno retomaria sua emissão e, no processo da liquidação, seria admitido como credor preferencial do fundo de garantia; as cédulas em circulação seriam trocadas por papel-moeda do Tesouro ou por espécies desde que, na época, a circulação metálica fôsse um fato, e isso até o limite dos depósitos; quanto ao excedente das emissões, seria trocado pelos recursos que fornecesse o fundo de garantia; se, depois disso, ainda houvesse excedente, o Govêrno seria por êle responsável.

O novo banco deveria manter agência em Londres; poderia estabelecer outras agências nas capitais da Europa e da América, e nos Estados brasileiros; essa criação seria obrigatória nos Estados onde existissem bancos de emissão.

Teria de encarregar-se do serviço da dívida interna, receberia os saldos do Tesouro em conta-corrente, faria ao Govêrno os adiantamentos necessários contra a recepção de letras do Tesouro emitidas segundo os têrmos legais, como antecipação de receita e mediante condições a discutir.

O papel-moeda em circulação seria reembolsado desde que o câmbio atingisse a taxa de 27 e nela se mantivesse durante um ano, ou desde que se tornasse lei a abolição do curso forçado do papel-moeda oficial. Até êsse momento, e nos casos de rarefação provada de numerário, a lei de 29 de maio de 1875 seria novamente posta em vigor, sendo elevado ao dôbro o máximo da emissão temporária, isto é, a 50 000:000$000.

O contrato com o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil para o resgate e a substituição do papel-moeda do Estado, seria rescindido sem indenização. Um novo acôrdo, no mesmo sentido, estava previsto com o Banco da República do Brasil.

Êsse Banco obteve o privilégio exclusivo de emitir contra depósito em ouro e à razão do dôbro dêle; o reembôlso seria feito à vista e em ouro, nas condições estabelecidas pelo decreto.

Os estatutos, que o Govêrno deveria aprovar preliminarmente, admitiam a inovação de três diretores nomeados por êle, um dos quais seria o presidente do Banco, e um outro seu vice-presidente; o presidente teria o direito de veto sôbre tôdas as decisões do conselho de diretores referentes a emissões; o Ministro da Fazenda, ouvido em grau de apelação, decidiria em última instância.

Os depósitos dos antigos bancos de circulação efetuados no Tesouro, em ouro ou apólices, substituídos pelos novos títulos de $2^1/_2$% ouro, serviriam para que fôssem recolhidos gradualmente, em doze meses, 100 000:000$000 de papel-moeda do Govêrno.

Quanto às dívidas dêsses diversos bancos para com o Tesouro, seriam a êles concedidos os prazos dos regulamentos bem como as reduções de juros.

Restava ainda a grave questão das indústrias recém-estabelecidas, cujas reclamações, muito vivas, encontravam acolhida junto ao Poder Executivo. Discutia-se

já o problema havia muito tempo, e poderia ser resumido em poucas palavras: tôda espécie de emprêsas mais ou menos viáveis tinham-se fundado e lutavam então contra a falta de recursos para terminar suas instalações, dispor de um razoável fundo de movimento ou encontrar mercado de vendas correspondente à sua capacidade produtora; as exigências se resumiam numa só solicitação geral — obter o dinheiro necessário para ir adiante.

Rodrigues Alves nomeara, no mês de abril de 1892, uma comissão especial para estudar a situação e indicar-lhe os remédios, presidida pelo ex-Presidente do Senado monárquico, o Conselheiro Paulino José Soares de Sousa, e composta dos Presidentes do Banco do Brasil, do Banco da República dos Estados Unidos do Brasil, da Associação Comercial e do diretor do Contencioso do Tesouro, respectivamente o Conselheiro Sousa Dantas, o Visconde de Guaí, do Dr. Honório Augusto Ribeiro e o Dr. Dídimo Agapito da Veiga Filho. Um sexto membro dessa comissão dela não pôde fazer parte, por motivo de doença. O questionário proposto continha três pontos principais: deveria o Govêrno intervir, direta ou indiretamente, em favor das emprêsas que tivessem elementos de vitalidade? de que forma deveria a intervenção realizar-se? que auxílio poderia o Govêrno legalmente conceder-lhes e com que garantias?

A Comissão apresentou seu relatório em 7 de maio do mesmo ano, e recomendou a adoção das seguintes medidas:

— o resgate do papel-moeda e sua substituição por bilhetes do Tesouro, fazendo-se o resgate gradualmente e de acôrdo com os bancos de emissão;

— a mobilização dos depósitos existentes nos cofres do Tesouro, efetuada por intermédio dos bancos de emissão, depósitos postos à sua dispo-

sição exclusivamente como fundo de garantia das letras-ouro sacadas pelos bancos contra cobertura, segundo as praxes comerciais do mercado;

— o desenvolvimento dos recursos mencionados na lei de 18 de julho de 1885, com as garantias da de 29 de maio de 1875;

— a emissão de títulos preferenciais, postos em circulação pelos bancos e garantidos pelos imóveis e máquinas das emprêsas industriais, rendendo juros iguais à taxa de desconto (de 8% a 9%, pagáveis por essas emprêsas, subsidiàriamente pelos bancos, e garantidos pelo Govêrno;

— a emissão de apólices especiais de 6%, resgatáveis facultativamente ao cabo de cinco anos e obrigatòriamente, ao fim de dez;

— a revisão protecionista da tarifa aduaneira.

Citemos êsses conselhos para mostrar como foram êles seguidos pelo decreto de 17 de dezembro.

Quanto aos títulos especiais, destinados às indústrias em crise, a opinião do ministro Rodrigues Alves, embora pouco entusiasta e só os aceitando a contragosto, era-lhes favorável. Foram aceitos integralmente por seu sucessor, com redução das responsabilidades dos beneficiários e quase todos os caracteres de emissão de papel-moeda constituída de cédulas de valores altos, com a única diferença dos juros que rendiam; mesmo êstes foram reduzidos de 8% ou 9% para apenas 4%. Veremos a seu tempo, aliás, que êsses títulos se portaram e foram tratados como emissão adicional de circulação reduzida e quase tôda imobilizada no Banco, no Tesouro e na Alfândega. Constituíram ato de fraqueza do Govêrno.

Essas medidas relativas aos estabelecimentos industriais foram parte integrante do decreto de 17 de dezem-

bro, o único que nos resta expor. Eis seus principais dispositivos:

O Banco da República do Brasil, devendo prover às necessidades das indústrias nacionais viáveis, recebeu autorização para emitir bônus ao portador até a soma de 100 000:000$000, em cédulas de 200$000 a 1:000$000, rendendo 4% de juros, pagáveis por semestre, amortizáveis em 20 anos a partir do sexto ano da emissão, e mediante condições preliminarmente fixadas pelo Govêrno. Êsses bônus ao portador tinham curso pelo seu valor nominal, em tôdas as repartições fiscais do Estado.

Seu modêlo e suas características seriam oficialmente determinados e as cédulas conteriam as assinaturas do presidente do Banco e de um de seus diretores. O pagamento dos juros seria feito contra a apresentação dos títulos e inscrito no próprio documento. Qualquer excesso de emissão e qualquer artifício empregado para fazer desaparecer as inscrições relativas ao serviço de pagamentos no exterior equivaleria, jurìdicamente, ao crime de circulação de moeda falsa.

A proteção aduaneira era a única medida que restaria tomar, da relação aconselhada pela Comissão Especial. Foi adotada no orçamento para 1893, e o Retrospecto Comercial de 1892, publicado pelo Jornal do Comércio do Rio de Janeiro, poderia dizer com razão:

"A revisão da tarifa das alfândegas parece, infelizmente, um dos recursos regulamentares do nosso govêrno. No ano passado, foi abolido o imposto em ouro, mas êste foi substituído por um aumento de cêrca de 15% das taxas adicionais; a lei do orçamento dêste ano, além de aumentar os direitos sôbre artigos especificados, nomeadamente os fósforos, sôbre os quais os direitos foram triplicados, autoriza nova revisão das tarifas. Como revisão e aumento já são considerados têrmos equivalentes pelos importadores de nossa praça, trataram

êles de aproveitar-se da tarifa antiga, e a importação aumentou muito no mês de dezembro".

No momento em que êsse decreto foi publicado, a situação do país poderia resumir-se no quadro abaixo, relativo ao câmbio sôbre Londres durante o ano de 1892.

MESES	CÂMBIO SÔBRE LONDRES		
	Taxas extremas		*Taxas médias*
Janeiro.....	12	12 5/8	12,30
Fevereiro.....	11 3/4	12 3/8	12,06
Março.....	11 5/8	12	11,75
Abril.....	11 1/4	11 3/4	11,50
Maio.....	11	11 1/4	11,12
Junho.....	10 3/8	11 1/4	10,84
Julho.....	10	10 1/2	10,22
Agôsto.....	10 1/2	11 1/8	10,53
Setembro.....	10 7/8	13 3/4	12,31
Outubro.....	13	15 3/4	14,41
Novembro.....	12 1/4	13 1/2	12,01
Dezembro.....	12 3/4	14	13,38

Examinemos o que havia realmente sido a fusão, analisando os dois bancos, cada um por sua vez.

A partir de 1889, o Banco do Brasil começou a apresentar sinais de ter-se deixado enredar pela engrenagem perigosa das emissões da Bôlsa: as proporções disso se tornaram logo gigantescas. Já nesse ano a situação era grave, existindo verdadeira obnubilação no conservar-se apenas um encaixe de 9 237:492$293 para atender a depósitos exigíveis no montante de 49 817:981$121, o que representava apenas 18,54%. Os outros valores só eram realizáveis a longo prazo, de sorte que uma retirada substancial de fundos poderia fazer soçobrar o Banco.

Desenvoveu-sê êsse sistema, que se agravou. De 30 000:000$000, seu capital elevou-se para 100 000:000$000,

em 1889–1890; as responsabilidades aumentaram; o balanço de 31 de dezembro de 1890 menciona 6 683:732$137 de encaixe, que respondiam por 91 213:680$292 de depósitos exigíveis 7,32% apenas!...

Títulos de tôdas as proveniências e resultantes de especulações as mais ousadas tinham vindo ter ao Banco, como garantia de adiantamentos ou como cauções; em breve, já não garantiam as somas emprestadas e os respectivos juros, dada sua baixa cotação ou a sua completa desvalorização.

Em 1892, ano do decreto de fusão, a situação em 31 de dezembro pode ser resumida da seguinte maneira:

Os depósitos ascendiam a 152 942:751$784.

Contas-correntes.....	75 376:980$993
Contas-correntes do Tesouro..	31 366:397$128
Saques do Banco....	46 199:373$663
Total..	152 942:751$784

Poderia a isso ser acrescentada a conta de caução no Tesouro, de 38 022:663$930, os dividendos não reclamados de 4 195:786$370, os efeitos a pagar de 63:846$400, e os saldos devedores diversos de 9 691:665$696; num total de 204 916:714$180.

Para atendê-lo, montava o encaixe apenas a 20 154:363$792, pouco menos de 10%, por conseguinte. Essa relação elevar-se-ia a 13,17%, considerando-se unicamente os depósitos provenientes das contas-correntes, da conta-corrente do Tesouro e das letras sacadas pelo Banco.

Os efeitos em carteira, de 73 993:433$868, no fim do primeiro semestre do ano, haviam baixado a 57 611:780$105, em 31 de dezembro; mas os títulos em liquidação, vasto depósito de efeitos em atraso, montavam a 16 425:718$313, ao invés de 3 682:624$787. A diminuição da carteira não representava, por conseguinte,

uma entrada de fundos, mas um simples desgaste de valores difícilmente recuperáveis.

As contas-correntes garantidas elevavam-se à soma de 180 772:736$295, garantidos pelos seguintes valores:

Fundos públicos	22 102:000$000
Ações, obrigações, cartas de crédito, títulos de comércio, etc.	260 073:896$909
Total	282 175:896$909

Essa segunda parcela estava, porém, fortemente desvalorizada, e para prová-lo é bastante analisar o balanço do Banco em 28 de fevereiro de 1893, no momento em que se realizou a fusão, aceita pelos dois institutos.

Nessa data, figuravam no ativo as seguintes cifras:

Acionistas, capital a realizar	33 500:000$000
Efeitos descontados, caucionados ou a receber	45 059:486$004
Títulos em liquidação	21 727:986$973
Imóveis e mobiliário	1 940:543$489
Fundos públicos	7 789:684$140
Ações e obrigações	20 012:011$361
Carteira hipotecária (conta de capital)	21 580:000$000
Carteira hipotecária (crédito agrícola e crédito agrícola do Norte)	34 424:515$334
Contas-correntes garantidas	182 641:105$086
Saldos credores de contas diversas	23 216:569$782
Títulos depositados	363 567:650$818
Encaixe	10 105:526$641
Total	765 656:079$628

Os efeitos descontados e outros haviam baixado de 12 552:294$100, desde o balanço de 1892; mas, em compensação, os títulos em liquidação tinham sido acrescidos de 5 304:268$660, e outros prejuízos sido levados a outras contas. Êsses efeitos não representavam, em sua totalidade, transações comerciais pròpriamente ditas: no máximo 40% o seriam. O restante era o produto de favores, complacências e empréstimos a descoberto para

atender aos apelos sem conta de numerário, de parte de companhias e emprêsas fundadas nessa época; 25%, no mínimo, eram irrecuperáveis, e êsse número seria um cálculo otimista.

Os fundos públicos valiam o que haviam custado.

As ações e obrigações, à cotação do dia, não representavam mais de 14 509:551$211, acarretando um prejuízo de 5 502:460$150.

A carteira hipotecária era sólida, embora apresentasse o grave inconveniente de representar imobilização de fundos inconcebível em banco de circulação.

As contas-correntes garantidas só poderiam ser liquidadas com prejuízo de 4%, no mínimo. Para convencer-se disso é bastante verificar o valor dos títulos de tôdas as proveniências em carteira no Banco, quer como simples depósitos, quer como garantia de contas-correntes ou de gestão de empregados. Êsses títulos, de valor nominal no montante de 363 567:650$818, eram 79 569:294$108 de primeira categoria e 283 998:356$710 de segunda. Desta, 245 554:311$140 representavam o valor nominal de ações e obrigações dadas em garantia: seu valor comercial, segundo a cotação do dia, não atingia 100 000:000$000; 16 311:445$570 eram o montante das cartas de crédito, efeitos de comércio e hipotecas, dadas em garantia de contas, mas seu valor real era inferior de 20%, e só poderia ser calculado em 13 000:000$000, aproximadamente.

Assim, com otimismo, as contas-correntes garantidas só valiam na realidade 190 584:663$050, apenas 60% do que figurava no balanço de 28 de fevereiro.

Os saldos de contas diversas apresentavam, pois, um prejuízo de 1 300:000$000 mais ou menos, e deveriam ter sido reduzidos de 23 216:569$782 para 21 971:479$859.

Assim, feitas tôdas as contas, o valor real do ativo do Banco do Brasil deveria ter sido reduzido de

765 565:079$628 para 667 332:281$043, no máximo. A diferença de 98 232:798$585 chegara, dêsse modo, a absorver todos os fundos de reserva e reserva especial, bem como a maior parte do capital realizado.

A êsse ativo real correspondia o seguinte passivo:

Emissão		9 057:350$000
Depósitos:		
Letras sacadas pelo Banco	42 943:824$063	
Contas-correntes de movimento	74 272:420$469	117 216:244$532
Tesouro Nacional:		
Contas-correntes	26 711:513$801	
Conta de caução	38 022:663$930	
Conta de resgate	20 822:000$000	
Conta de crédito agrícola	5 900:000$000	91 456:177$731
Carteira hipotecária e crédito agrícola		34 424:515$334
Saldo de contas diversas		3 919:303$727
Depósitos		363 567:650$818
Excedente do ativo:		
Reliquat do capital realizado	14 191:038$901	
Capital a realizar	33 500:000$000	47 691:038$901
		667 332:281$043

Dos 66 500:000$000, efetivamente realizados pelos acionistas para constituir o capital do Banco do Brasil, 52 300:000$000, aproximadamente, tinham sido sepultados no abismo criado pela má direção dêsse instituto de crédito.

No Banco da República dos Estados Unidos do Brasil os negócios iam ainda pior, e só se equilibravam graças às liberalidades oficiais na avaliação dos depósitos em ouro, que serviam de garantia às emissões. Era, em última análise, a nação que se encarregava de valorizar a expensas dos contribuintes o ativo comprometido pela má gestão dos diretores escolhidos pelos acionistas.

Em 28 de fevereiro de 1893, os números que figuram no balanço apresentam-se da seguinte maneira:

Acionistas: capital a realizar		697:433$400
Efeitos descontados e a receber		66 013:512$132
Contas correntes garantidas		179 567:662$398
Contas-correntes gerais (sem garantia)		13 147:565$680
Mobiliário do Banco		61:379$611
Fundos públicos (apólices e títulos dos Estados)		23 891:256$065
Ações e obrigações		41 460:327$980
Títulos em liquidação		919:372$960
Carteira hipotecária (conta de capital)		334:039$635
Ações amortizadas		90:000$000
Sucursais e agências		7 288:043$532
Caução no Banco do Brasil		11 825:000$000
Depósito especial no Tesouro		19 856:000$000
Tesouro — Garantia da emissão:		
Em ouro	74 514:090$000	
Em apólices	53 500:000$000	128 014:090$000
Valores depositados:		
Em garantia comercial	273 470:596$220	
Pertencentes a terceiros	9 985:778$840	283 456:375$060
Encargos da emissão		10 069:052$070
Saldos credores de contas diversas		281:752$166
Encaixe:		
Vales do Tesouro e da Caixa de Amortização		551:633$000
Total		787 524:495$689

Os efeitos descontados e a receber estavam desvalorizados em mais de dois têrços: seu valor real máximo seria de 19 804:053$639. As contas-correntes garantidas valiam, no máximo, 50% dos números pelos quais eram consignadas no balanço.

As contas-correntes gerais, os adiantamentos feitos sem garantias, pagariam apenas 40% de seu total, e ainda uma tal liquidação seria providencial, declarava o relatório retrospectivo dos diretores, em 1902.

Os fundos públicos mantinham-se nas cifras inscritas.

As ações e obrigações pertencentes ao Banco da República figuravam no montante de 41 460:327$980; segundo a cotação do dia, seu valor exato era de 15 997:170$310, ou seja, 62% de depreciação.

Os títulos em liquidação deveriam ter sido levados a lucros e perdas, pois não valiam absolutamente coisa alguma.

Os valores depositados em garantia ascendiam à soma de 273 470:596$220, mas os dados retificados de acôrdo com a cotação atual dos títulos eram muito inferiores a essa soma. Para aumentar as dificuldades, muitos dêsses valores não estavam integralizados, de sorte que o Banco se encontrava ainda sujeito à eventualidade de atender à chamada de fundos.

Feita a retificação, as cifras prováveis do ativo seriam:

Acionistas, capital a realizar		697:433$400
Efeitos descontados e a receber		19 804:053$639
Contas-correntes garantidas		89 783:831$199
Contas-correntes gerais		5 259:026$272
Mobiliário do Banco		61:379$611
Fundos públicos		23 891:256$065
Ações e obrigações		15 997:170$310
Carteira hipotecária (conta de capital)		334:039$635
Sucursais e agências		7 288:043$532
Caução no Banco do Brasil		11 825:000$000
Depósito especial no Tesouro		19 756:000$000
Tesouro:		
Garantia das emissões em ouro a 13 dinheiros	154 740:686$593	
Garantia das emissões, em apólices	53 500:000$000	208 240:685$593
Valores depositados		283 456:375$060
Saldos credores, contas diversas		207:858$200
Encaixe		551:633$000
Total		687 253:786$516

Todos os itens tinham, pois, sofrido forte diminuição — e dois dêles haviam mesmo desaparecido (títulos em liquidação e encargos da emissão) — salvo um único: o valor das garantias depositadas no Tesouro.

O decreto ditatorial de 17 de dezembro de 1892 estipulara coisa curiosa: ao invés de calcular o ouro ao cambio do dia, para substituí-lo por títulos-papel, o que teria dado o valor exato e real do metal, êsse documento oficial estabelecera que os novos títulos seriam apólices-ouro, emitidas na base precedente, de sorte que isso equivalia a mais que duplicar o valor atual do depósito. Assim, as £ 8,381,787-8-0 ouro, depositadas no Tesouro que, ao câmbio de 13, adotado para a conversão, representavam 154 740:686$593 papel, foram transformadas em apólices-ouro, cuja cotação, estabelecida de acôrdo com o ágio do metal, dava consideráveis lucros ao Banco, à custa da Nação, tornada responsável por uma emissão de títulos sem *contre-valeur*, uma doação injustificada feita a êsse estabelecimento de crédito.

A diferença entre o ouro calculado ao câmbio do dia e os números levados precedentemente à conta era efetivamente propriedade do Banco, como banco de depósito. Mas seria isso ainda verdadeiro em sua qualidade de banco de emissão, devendo, por conseguinte, responder pelo reembôlso de seu papel-moeda à vista e em ouro? Essa soma, de 80 226:596$593, veio no entanto bonificar o ativo.

O Banco da República dispunha, pois, no máximo de 687 253:786$516 para atender a um passivo composto da seguinte maneira:

Emissão de bilhetes		277 042:270$000
Emissão de cheques em ouro		1 709:208$942
Saques do Banco, contas-correntes e a prazo		5 455:812$635
Tesouro:		
Conta de caução	12 595:721$500	
Conta de venda de ouro	7 570:301$970	

Conta especial	24 743:445$031	
Conta de encomenda de bilhetes	29:765$070	
Conta de empréstimos a liquidar	11 112:500$000	
Conta de caução especial	19 856:000$000	75 907:733$571
Caução no Banco do Brasil		11 825:000$000
Banco do Brasil: conta de caução		9 255:402$980
Efeitos a pagar		57:858$200
Sucursais e agências		7 167:732$844
Depósitos		283 456:375$060
Banco da República do Brasil		864:501$003
Contas diversas		1 839:144$580
Dividendos		648:771$320
Excedente do ativo sôbre o passivo:		
Reliquat do capital realizado	11 326:541$981	
Acionistas, capital a realizar	697:433$400	12 023:975$381
Total		687 253:786$516

Em resumo, do capital inicial de 90 000:000$000, quase a totalidade havia sido perdida, restando um saldo de 12 023:975$381, dos quais 697:433$400 não tinham sido integralizados.

Os prejuízos do Banco da República eram, portanto, de 180 497:305$766, assim distribuídos:

Descontos	42 209:458$493
Contas correntes garantidas	89 783:831$199
Contas correntes gerais	7 888:539$408
Ações e obrigações	25 463:157$670
Contas diversas	73:893$966
Encargos da emissão	10 069:052$070
Títulos em liquidação e ações amortizadas	1 009:372$960
Total das perdas	180 497:305$766

Êsses números absorviam os lucros e o capital até o limite das seguintes somas:

Diferença sôbre os depósitos de garantia	80 226:596$593
Fundo de reserva especial	22 294:684$554
Uma parte do capital	77 976:024$619
Total	180 497:305$766

Dêsse exame da situação real dos dois bancos resulta que os capitais dos acionistas, no momento da fusão, não podiam ser avaliados globalmente acima de ... 59 715:014$282, dos quais 34 197:433$400 não tinham ainda sido realizados e não poderiam sê-lo, dada a crise geral das praças comerciais do Brasil.

O capital realizado se achava, pois, reduzido a 25 517:580$882.

Banco do Brasil		47 691:038$901
Banco da República dos Estados Unidos do Brasil		12 023:975$381
Total		59 715:014$282
A deduzir:		
Importâncias a capitalizar no Banco do Brasil	33 500:000$000	
Importâncias a capitalizar no Banco da República dos Estados Unidos do Brasil	697:433$400	34 197:433$400
Restante		25 517:580$882

Tal deveria ser o capital real do novo Banco, resultante da fusão, majorado do valor comercial dos privilégios concedidos ao instituto de crédito que ia ser fundado. Isso era bem diferente dos 156 500:000$000 que foram adotados como capital do novo estabelecimento, 90 000:000$000 para o Banco da República (no qual 697:433$400 de capital não realizado foram assim bonificados) e 66 500:000$000 do Banco do Brasil.

Foi exatamente o exame dessa situação que fizera o Govêrno recuar diante da reorganização leal dêsses dois bancos, pois a avaliação dos compromissos e das disponibilidades, segundo a opinião de um alto funcionário do Tesouro, encarregado dêsse exame, fixara um máximo de 40 000:000$000 para o capital real efetivamente representado pelo saldo final das contas.

Outros graves erros iriam tornar impossível a vida do novo Banco da República do Brasil.

A primeira era a faculdade de receber suas próprias ações em pagamento de dívidas. Isso equivaleria a diminuir as garantias dos credores de depósitos a outros, em favor dos acionistas e reduzir os meios de fortalecer o encaixe; já demasiado fracos, recebendo títulos ao invés de numerário, sobretudo se ponderarmos que essas ações seriam recebidas em seu valor nominal, quando sua cotação era apenas de 20% dêste. Foi, pois, um ato desonesto para com os depositantes.

O segundo êrro grave foi o sistema seguido havia muito tempo e que continuou a ser observado, de distribuir sistemàticamente dividendos de 6% sôbre um capital fictìciamente majorado.

É fácil ver que 6% sôbre o capital nominal de, a princípio, 190 000:000$000, mais tarde reduzido a 150 000:000$000 e a 100 000:000$000, pelo recebimento de ações e a dispensa de pagamentos ainda a efetuar, um tal dividendo era impossível de obter-se com um *working capital* reduzido de fato a pouco mais de 25 000:000$000. Isso exigiria taxas que o mercado não poderia pagar, e só seria obtido mediante verdadeira distribuição do próprio capital do Banco.

Em 15 semestres, de 1893 a 1900, 53 270:736$000 foram assim distribuídos, o que corresponde a 7 102:764$800 por ano. Para um capital de 25 000:000$000, aproximadamente, isso representa mais ou menos 28%;

para o de 50 000:000$000 (se se quisesse dar êsse valor complementar aos privilégios da República), isso seria ainda de 14%. Ora, em plena crise, a praça do Rio e aquelas onde funcionavam as sucursais não suportavam semelhantes exigências.

É fácil compreender, pois, que possuindo em seu seio semelhantes germes, a obra projetada pelo funesto decreto de 17 de dezembro de 1892 só poderia ter uma única saída: a crise bancária de 1900, que foi essencialmente, não cessaremos de repetir, uma crise de restabelecimento de equilíbrio, a qual veio sanear o meio comercial, onde operavam os bancos mal geridos e com os seus alicerces aluídos pelo que sobrara da loucura das emissões.

Aí se encontrava, ainda, o ponto de partida de novas tentativas de desenvolvimento da desastrosa teoria do estatismo intensivo.

Fruto de uma intervenção governamental intempestiva e mal estudada, o Banco da República do Brasil continha, em si, as causas e pretextos da continuação da mesma política, que ligou indissoluvelmente êsse instituto ao Tesouro. Foi ainda necessário sobrevir a crise de 1900 e a reorganização de 1905 para que os horizontes fôssem clareados e construído de maneira lógica e sólida êsse edifício de caráter misto.

Independentemente da impressão causada junto aos interessados, os acionistas dos dois bancos, sobretudo do Banco do Brasil — poucas pessoas percebiam seu estado de debilidade comercial e o desastre financeiro que uma fusão em tais condições representava para a coletividade — a reforma provocara críticas, algumas justas.

Regular com uma penada a situação contratual dos bancos de emissão? Dar privilégio de cunhar moeda a um banco resultante da fusão de dois estabelecimentos em muito má situação financeira? Preferir êsse plano

ao da retomada pelo Tesouro do papel-moeda em circulação, do acôrdo com os institutos concessionários, para o resgate de suas concessões? Querer combater a especulação causada pelos abusos de crédito decorrente da fabricação de moeda a jato contínuo e, simultâneamente, provocá-la, criando um título novo, o bônus, que faria as vêzes de numerário? Emitir com uma das mãos e com a outra ordenar o resgate de papel-moeda? Tais eram as críticas que se faziam ouvir e às quais era dada a resposta clássica — *salus populi suprema lex esto* — embora alguns observassem que o *salus populi* não se encontrava exclusivamente nas soluções atenuantes das dificuldades financeiras dos especuladores da Bôlsa do Rio, ou as loucuras e falta de critério dos bancos beneficiários do direito de emitir.

Hoje, tendo voltado a calma assim como a possibilidade de julgar o conjunto dos fatos com a perspectiva do recuo ao passado, é evidente que um grande êrro foi cometido com o abandono do plano Rodrigues Alves. Outros qualificam de maneira mais dura aquela deplorável decisão governamental.

Dever-se-ia, aliás, retornar a essa situação, embora em condições muito mais graves, com o acréscimo de erros e responsabilidades devido à solução frustrada de 1892 e aos expedientes impostos pela revolta de 6 de setembro, diminuída a autoridade moral do Ministro da Fazenda, que conseguiu apenas sugerir e solicitar em 1895 o que pudera impor em 1892. Cumpre não esquecer, efetivamente, que em 7 de dezembro dêsse ano expirava o prazo de dois anos fixado pela Lei de 1890, relativa à fusão do Banco Nacional e do Banco dos Estados Unidos do Brasil, para que os bancos de emissão completassem sua circulação.

Êles não o haviam feito; um simples decreto poderia e deveria declarar prescrito êsse direito.

Quanto ao Banco da República, uma política inspirada mais diretamente nos interêsses da coletividade do que nos dos responsáveis pela direção dos estabelecimentos de crédito, teria impedido, com mais autoridade, a reincidência dos antigos erros do Govêrno Provisório.

Seria preciso desbastar, fazer o papel do fogo, aceitar os sacrifícios necessários e não querer artificialmente dar vida a moribundos com o único resultado de prolongar-lhes a agonia e fazer pesar sôbre a massa dos contribuintes as conseqüências e o preço inteiramente desarrazoado da terapêutica aplicada.

Assim é que foram preparadas a conservação e o desenvolvimento das causas de desastres, que as decorrências da revolta de 6 de setembro deveriam tornar infinitamente mais graves, deflagradas em 1900, por ocasião do que se chamou a crise dos bancos. O plano Rodrigues Alves teria limitado o mal. A fusão tornou-o inevitável e mais vasto.

Capítulo XVI

A guerra civil. As emissões clandestinas. Balanço da situação

A gravidade do caso foi mal discernida logo após a divulgação do decreto de 17 de dezembro; mas, desde então, as críticas e reservas formuladas quanto ao método seguido permitiam prever alguns dos aspectos da crise que se desencadeou mais tarde, tornada muito mais perigosa, todavia, pela exacerbação das lutas políticas que iriam passar da tribuna das Câmaras e da discussão da imprensa para os campos de batalha e a guerra civil.

Desde o golpe de estado de 3 de novembro de 1891 e a restauração da legalidade, com sua repercussão nos Estados, um período de fermentação latente se estabelecera um pouco por tôda parte, refletindo em seus paroxismos ou em suas calmarias o temperamento característico das diferentes zonas do país.

Há muito tempo era o Rio Grande do Sul um campo fechado, no qual se debatiam dois partidos disciplinados, com alternativas de êxito e malôgro. Essa agitação geral mais intensa em certas regiões, constituía, por sua vez, causa e efeito do fluxo e refluxo das correntes políticas da capital da República. Perturbações que não degeneraram em rebelião, haviam tido por teatro a cidade do Rio, nos meses de março e abril de 1893. A exploração revolucionária do Rio Grande começou nesse mesmo ano.

O Govêrno Federal julgou dever intervir nesse Estado, embora só se tratasse, no comêço, de uma querela local. Os acontecimentos se entrelaçaram uns aos outros e tomaram aspecto de revolta generalizada do Sul.

O levante de quase tôda a esquadra no pôrto do Rio, em 6 de setembro de 1893, veio dar direção e aparência de unidade aos acontecimentos que fizeram dêsses meses sombrios uma fase de verdadeira guerra civil.

Não cabe em nosso esquema examinar as causas dessa lamentável luta fratricida, nem analisar-lhe as tendências e episódios. O golpe de estado de 3 de novembro de 1891 tivera causas imediatas, quase predominantes, na política do Govêrno para com os bancos. A revolta do Sul e a da esquadra certamente encontraram no mal-estar geral da situação econômica um dos elementos recrutadores de suas fôrças militares e civis, belicosas ou políticas. Contava-se também antecipadamente, talvez mais do que autorizava a razão, com as mudanças de orientação financeira que deveriam impor os principais chefes civis que haviam aderido ao movimento revolucionário. Nesse sentido, é possível dizer que essas perturbações derivaram històricamente da orgia inflacionária e da luta iniciada contra seu desenvolvimento. Mas seria pouco conforme à verdade sustentar a versão oficial da época, segundo a qual "a revolta de 6 de setembro representou os interêsses inconfessáveis, contrariados pela política de tenacidade e vigilância inaugurada em 23 de novembro de 1891". O resumo dessa política financeira demonstra com bastante facilidade que nem tenacidade nem resistência clarividente a caracterizaram.

A influência da revolta e da guerra civil do Sul sôbre a política monetária do Govêrno foi paralisadora.

O resgate do papel-moeda oficial, que atingira o montante de 5 327:000$000 em 3 de agôsto — operação efetuada com os recursos fornecidos pelos depósitos de

garantia dos antigos bancos de emissão segundo os têrmos do decreto de 17 de dezembro de 1892 — foi interrompido, e o saldo de 21 348:000$000 em apólices-ouro de 4%, e de 7 066:000$000 em apólices-papel de 5%, foi empregado nas necessidades da luta.

Recomeçaram as emissões do Tesouro, e o decreto de 23 de dezembro de 1893 autorizou fôssem postos em circulação 100 000:000$000, para atender às despesas da luta; foram efetivamente emitidos apenas quase 83 000:000$000.

Sempre com a mesma finalidade, 8 200 apólices a juros de 4%, pagáveis em ouro, foram vendidas na Bôlsa, das que o Banco União de São Paulo havia depositado para garantir sua circulação. As taxas do papel desciam sempre, para fixar-se em tôrno de 10 dinheiros no fim do ano de 1893.

MESES	TAXAS EXTREMAS		TAXAS MEDIAS
Janeiro	13	$13^5/_8$	$13^1/_4$
Fevereiro	$12^7/_8$	$13^3/_8$	$13^{15}/_{88}$
Março	$12^1/_2$	13	$12^5/_8$
Abril	$11^7/_{16}$	$12^{15}/_{16}$	$12^3/_8$
Maio	$10^1/_2$	$11^3/_4$	$11^1/_4$
Junho	$10^1/_4$	$11^1/_8$	$10^{11}/_{16}$
Julho	$10^9/_{16}$	$12^1/_8$	$11^5/_{16}$
Agôsto	$11^{13}/_{16}$	$12^3/_8$	$12^1/_{16}$
Setembro	$10^3/_8$	$12^1/_8$	11
Outubro	$10^7/_{16}$	$10^{13}/_{16}$	$10^5/_8$
Novembro	$10^1/_4$	$10^1/_2$	$10^3/_8$
Dezembro	$10^1/_8$	$10^1/_4$	$10^3/_{16}$

A vida normal do país achava-se paralisada. No pôrto do Rio, todos os serviços estavam desorganizados pela revolta, e o movimento comercial cessara quase por completo.

Todos se limitavam a viver à espera de melhores dias. Quando sobreveio o fim dêsse triste período, em 13 de março de 1894, os desgastes de tôda espécie e a herança de dificuldades a liquidar tiveram ainda, quanto ao pôrto do Rio, a sobrecarga das operações militares em três Estados invadidos pela insurreição: Rio Grande, Santa Catarina e Paraná.

Em meio a semelhante crise, não existiu uma política monetária nem foram observadas regras que atenuassem as conseqüências funestas das medidas tomadas. Limitou-se o Govêrno a atender ao mais urgente, a fazer dinheiro, não importando de que maneira e sem examinar muito de perto a natureza e a legalidade dos expedientes empregados na luta contra a pressão financeira e política.

Quando cessou o apêrto das cravelhas e a defesa do regime legal assumiu a primazia, o teatro dos acontecimentos estava recoberto de ruínas. Mas foi impossível limpar desde logo o terreno ainda fumegante. A guerra civil deveria durar um ano ainda, embora menos intensa e localizada numa só das antigas províncias invadidas. Em quase todo o Brasil, principalmente no Rio de Janeiro, reinava não só o estupor causado por êsse episódio sangüinolento de nossa história, como a atmosfera de luta áspera que a vitória da autoridade impusera.

Foi um período de mutismo da crítica e de ausência de todo e qualquer vôo intelectual, uma época de silêncio da imprensa independente e de floração dos aproveitadores do pseudopatriotismo, do ódio e da delação. A história brasileira não conhece dias mais sombrios do que êsses.

A guerra destruíra grande parte do equipamento da defesa nacional; assim, às outras causas de depreciação dos valores vinha ainda acrescer a necessidade inelutável da reconstituição dos estoques de munições, navios, armas e uniformes, pois as compras efetuadas enquanto perduraram as hostilidades o tinham sido a preços des-

propositados, e tudo era de muito má qualidade, como acontece quase sempre em semelhantes ocasiões.

Essa foi a situação quase desesperadora que o novo Presidente da República — Prudente de Morais Barros foi chamado a regularizar e liquidar em 15 de novembro de 1894.

Tentemos dar uma idéia dos fatos, de acôrdo com os documentos oficiais da época, atenuados pelo dever de manter a solidariedade entre dois Govêrnos, um sucedendo ao outro e ambos da mesma orientação política.

No dia seguinte ao da transmissão de poderes, o novo Ministro das Finanças, Rodrigues Alves, a cuja alta competência fôra solicitado colaborar na árdua tarefa, fora do previsível, do primeiro Presidente civil, teve de informar-se do estado dos créditos orçamentários e dos recursos do Tesouro no exterior.

As disponibilidades junto aos agentes financeiros do Brasil em Londres permitiam atender às despesas até o mês de janeiro, e já se estava em meados de novembro. Um contrato de construção de guarda-costas couraçados, determinado por despacho de 14 de novembro, na véspera da cessação dos poderes do Govêrno precedente, empenhara despesas que se elevavam a quase dois milhões de esterlinos e deveriam ser pagas nos primeiros dias de dezembro.

Foi necessário realizar negociações imediatas a fim de prorrogar os prazos de construção e pagamento a fim de não se ver o Govêrno a braços, de início, com dificuldades superiores aos recursos disponíveis.

Obtido êsse resultado, tornou-se preciso sondar a opinião quanto ao crédito oficial, muito debilitado pelos excessos e perturbações do período presidencial precedente. Qualquer operação financeira assaz vasta para desafogar a situação do Tesouro não seria realizável sem um trabalho preparatório de persuasão. Impunham-se a

pacificação do país e o penhor da firme intenção dos governantes no sentido de restabelecer a ordem material e política e de restaurar, nas finanças e na administração, a lei e o direito.

Por outro lado, as exigências administrativas elevavam-se a somas muito vultosas, que o Tesouro não possuía. Era indispensável, pois, um expediente de tesouraria, que permitisse viver. O Banco da República era já credor de 40 000:000$000, e as receitas arrecadadas revelavam-se demasiado fracas para que se pudesse com elas contar. A única solução, portanto, seria emitir obrigações do Tesouro a curto prazo, embora o exercício estivesse quase encerrado: 6 000:000$000 de obrigações foram postos em circulação, a $4^1/_2$% e a seis meses de vencimento.

Além das despesas ordinárias, tôda uma série de responsabilidades extraordinárias pesavam sôbre as finanças públicas. O Congresso funcionava em sessão extraordinária; a Comissão do Uruguai, vinda ao Brasil para a entrega de medalhas da Guerra do Paraguai, era objeto de deferências especiais, que teriam de prosseguir; as operações de guerra no Rio Grande absorviam somas fabulosas; aproximava-se o vencimento das apólices, e as reclamações financeiras por atos praticados durante a revolta de 6 de setembro, já em atraso, iam tornar-se mais exigentes.

Para atender a todos êsses vencimentos improrrogáveis e aos que iremos ainda enumerar, os 6 000:000$000 de títulos emitidos em dezembro (em 13 e 14) não eram suficientes; em 8 e 10 de janeiro de 1895 tornou-se necessária uma operação idêntica, a 4% de juros sôbre 500:000$000, vencível ao cabo de quatro meses, e 100:000$000 com vencimento a três meses.

No Estrangeiro, igualmente, como um empréstimo regular não fôsse vantajoso, foi indispensável emitir títulos a 97%, a $^1/_2$% de sêlo e $^1/_4$% de comissão, a nove,

doze e quinze meses, e no valor de dois milhões de esterlinos.

Essa operação, afastando o Govêrno do mercado de câmbio, era um desafôgo para o comércio em geral, que não teria a recear a influência perturbadora dêsse concorrente, cuja presença na praça se traduzia regularmente pela depressão cambial.

Do empréstimo negociado em 1893 pela Companhia Estrada de Ferro Oeste de Minas e adquirido pelo Tesouro, já não existia saldo algum em Londres, mas continuavam de pé os pagamentos a efetuar no Rio à Companhia para os serviços de construção de suas linhas. Os bancos regionais de emissão deveriam ser indenizados dos prejuízos causados pela cassação de seu direito de emitir.

O Estado de São Paulo era credor de mais de 5 000:000$000 de impostos arrecadados pela União. As indenizações por despesas de guerra iam começar. O soldo do exército fôra aumentado; as despesas do transporte de tropas para o Rio Grande iam ser exigidas.

O Tesouro deveria restituir os direitos aduaneiros indevidamente percebidos sôbre as importações dos Estados Unidos durante a vigência do acôrdo alfandegário de 31 de janeiro de 1891, denunciado pelo Brasil em 22 de setembro do mesmo ano. Os pagamentos do contrato de construção de couraçados com a *Société des Forges et Chantiers de la Méditerranée* teriam início em 1895.

Tôdas essas graves responsabilidades financeiras vinham agravar a execução normal do orçamento ordinário. Ora, êste, como os que o haviam precedido, encerrou-se com deficit maior do que o dos anteriores, pois a revolta exigira despesas assaz vultosas: 120 717:210$230 de créditos extraordinários, especiais e suplementares tinham sido abertos durante o exercício de 1894, uns por voto do Parlamento outros sob a

responsabilidade do Vice-Presidente da República e mais tarde aprovados pelas Câmaras.

A circulação se elevara a 712 358:652$000, nela compreendida a emissão de 83 000:000$000 feita pelo Govêrno durante o período insurrecional, e 75 000:000$000 emprestados ao Banco da República e a seus antecessores. Os bônus, aliás, elevavam-se a 80 000:000$000, produzidos pelas quatro séries já emitidas. Desaparecera completamente o ouro depositado em garantia do papel dos bancos, gasto pelo Govêrno com a repressão da revolta da esquadra, só restando a parte convertida em títulos do empréstimo de 1889, 39 857:000$000; dos títulos depositados pelos bancos com a mesma finalidade, só restavam ao Tesouro 51 487:000$000 em apólices de 1889, 1 046:700$000 em títulos de 4%, 434:800$000 em títulos de 5% e, ao Banco da República, 6 343:900$000 em títulos dessas duas espécies. No total, só uma centena de milhar de contos em títulos restava dos ... 93 369:728$392 em ouro e 79 461:500$000 em apólices dos dois tipos.

Tal fôra a dilapidação de recursos pela má política monetária de governos sucessivos, à exceção do Ministério de Rodrigues Alves, e pelas perturbações contínuas que haviam transtornado a vida normal do país.

Como se todos êsses embaraços não se tivessem revelado mais do que suficientes para desencorajar os maiores otimistas, a ação do Ministro da Fazenda viu-se entravada pelas conseqüências do excesso de confiança e da esperança ilimitada no Govêrno de que fazia parte.

Fato singular, aquêles que se diziam os mais zelosos defensores da primeira presidência civil é que criavam as dificuldades suplementares da situação. Manifestaram-se elas pelo aumento da agiotagem sôbre o câmbio no sentido da alta "necessária e fatal com o excelente govêrno que tomara em suas mãos os negócios nacionais", diziam os entusiastas "manieurs du pavé de l'ours".

Encerrada a luta contra a insurreição, a taxa do papel sôbre Londres caíra ainda mais.

MESES	TAXAS EXTREMAS		TAXAS MÉDIAS
Janeiro	$9\,^{13}/_{16}$	$10\,^{9}/_{32}$	10
Fevereiro	$9\,^{1}/_{2}$	$9\,^{13}/_{16}$	$9\,^{21}/_{32}$
Março	$9\,^{15}/_{32}$	10	$9\,^{11}/_{16}$
Abril	$9\,^{1}/_{32}$	$9\,^{15}/_{16}$	$9\,^{5}/_{16}$
Maio	$9\,^{9}/_{32}$	$9\,^{23}/_{32}$	$9\,^{1}/_{2}$
Junho	$9\,^{3}/_{16}$	$9\,^{5}/_{16}$	$9\,^{1}/_{4}$
Julho	$9\,^{5}/_{32}$	$9\,^{13}/_{32}$	$9\,^{1}/_{4}$
Agôsto	$9\,^{7}/_{32}$	$9\,^{13}/_{32}$	$9\,^{5}/_{16}$
Setembro	$9\,^{1}/_{2}$	$12\,^{1}/_{2}$	$10\,^{27}/_{32}$
Outubro	$11\,^{5}/_{8}$	$12\,^{5}/_{16}$	$11\,^{7}/_{8}$
Novembro	$11\,^{3}/_{16}$	$11\,^{15}/_{16}$	$11\,^{9}/_{16}$
Dezembro	$10\,^{5}/_{16}$	$11\,^{9}/_{32}$	$10\,^{13}/_{16}$

Em março de 1894, o mínimo de $9\,^{15}/_{32}$ fôra atingido. Embora se tivesse mostrado mais firme pouco depois do triunfo do poder legal, apesar de haver chegado a $9\,^{1}/_{32}$ em abril, foi só em setembro que se pronunciou a alta, insistente, frenética, desordenada, antes resultado do jôgo e das apostas que da especulação lícita. As transações feitas de 20 a 24 de setembro subiram a £ 2,585,622; os saques dos dois meses de setembro e outubro elevaram-se às formidáveis cifras de £ 8,793,757, montando a £ 6,014,724 o papel particular que lhes servia de base, nesse mesmo lapso de tempo, quando as necessidades normais da praça do Rio não iam além de £ 1,800,000 por mês.

Loucuras semelhantes só eram possíveis devido à má legislação em vigor sôbre corretores e agentes de câmbio. O afrouxamento fiscal provocado pelas emissões, sobretudo depois do decreto de fusão do qual emergiu o Banco da República do Brasil, havia tolerado

a multiplicação, até mesmo o enxamear dêsses intermediários.

Os abusos estavam tão arraigados nos hábitos comerciais, que êsses agentes não serviam só para pôr em contacto compradores e vendedores, mas especulavam por conta própria e em escala muito vasta. Pouco a pouco tôda gente se envolvera nisso, e as operações do gênero, verdadeira aposta sôbre o ouro, proporcionavam meios de subsistência a um sem-número de pessoas desocupadas, que as sucessivas crises haviam lançado ao desemprêgo, e às quais os maus hábitos adquiridos durante a época das riquezas das Mil e Uma Noites, de 1889–1891, não permitiam ganhar honestamente a sua vida no trabalho, senão no jôgo.

Os bancos, a seu turno, não possuindo mais agentes oficialmente encarregados dêsse gênero de transações, eram obrigados a receber as ofertas daquelas pessoas. Como distinguir à primeira vista, sobretudo no período de anarquia que então se atravessava, as operações legítimas da simples agiotagem ?

A técnica dêsse jôgo era singela: tratava-se apenas de vender ou comprar saques no Exterior sem preocupar-se com a cobertura, contando com a chegada de mercadorias a exportar, que forneceriam os recursos necessários nas datas dos vencimentos.

O descalabro chegara a tal ponto, observava o síndico dos corretores em seu relatório do ano de 1894, que não era mais examinada a solvabilidade dos interessados: comprava-se e vendia-se, eis tudo. Tratava-se apenas de ganhar ou perder em diferenças de câmbio.

Os altistas haviam obtido vantagens na liquidação de agôsto e dos primeiros dias de setembro. Lançaram-se, portanto, sem peias, na mesma especulação no decurso dêsse mês. A primeira liquidação do fim de novembro

foi dura (pois os contratos de entregas eram a 90 dias); as coberturas eram difíceis, sobretudo por causa da crise de transportes da Estrada de Ferro Central, que impedia a chegada do café do interior do país. Prorrogando as liquidações para o mês seguinte, os altistas continuaram a jogar no mesmo sentido; mas a suas ofertas de vendas correspondiam pedidos de compras, dessa vez com exigências de garantia mediante depósito em dinheiro ou entrega imediata dos saques; esgotando-se os recursos dos altistas, tiveram êles afinal de decidir-se e efetuar suas liquidações segundo os têrmos impostos pelos baixistas. Um novo período de prorrogações inaugurou-se em dezembro para o grosso dos altistas; mas em janeiro foi a derrocada da especulação, pretensamente democrática, que só havia conseguido quebrantar momentâneamente o câmbio, forçar a baixa a limites inferiores ao seu nível normal, dado o grande número de falências que sucederam à liquidação dos comêços de 1895.

Embaraços muito grandes daí resultaram, acrescidos pelo estado de congestão dos meios de transportes da grande via férrea que trazia para os mercados do Rio a produção do Centro, paralisada em suas remessas, de fins de dezembro de 1894 a 27 de agôsto de 1895, só recebendo carga proveniente do interior do Brasil ou a êle destinada mediante um processo de inscrições preferenciais.

A essas causas desalentadoras veio somar-se uma epidemia de cólera, que irrompeu no Rio e invadiu a zona percorrida pela Estrada de Ferro Central do Brasil, em três estados: Rio de Janeiro, São Paulo e Minas Gerais.

As queixas dos vencidos voltaram-se para o Ministro da Fazenda, injustamente acusado pelo fato de não permitir o saque franco contra as disponibilidades do Tesouro na Europa, a fim de garantir a alta!

Ora, o Tesouro afastara-se intencionalmente do mercado e acumulava recursos em Londres para não pesar no mercado do Rio como grande comprador de saques. Sua abstenção tinha por fim, portanto, não tornar mais grave uma liquidação em si muito difícil!

Quanto a honrar os efeitos sacados sem cobertura pelos especuladores do Rio, seria isso rematada loucura.

Investigação bem interessante foi conduzida pelo Jornal do Comércio, da capital da República, visando a verificar as causas reais da crise. Não houve a menor hesitação nas respostas: os motivos da crise e da baixa foram a especulação altista sem bases que a justificassem, o aumento das compras na Europa, terminada a revolta, acarretando remessas de fundos, a paralisação da chegada de mercadorias em conseqüência da falta de transportes da Estrada de Ferro Central do Brasil, a qual determinou a carência de disponibilidades na Europa e na América para cobertura dos saques.

Os remédios clássicos seriam, ainda e sempre, os únicos indicados: economia, redução das despesas, resgate do papel-moeda e empréstimos em ouro.

Falava-se também muito em deter a especulação, como se fôsse possível estabelecer um critério exterior discriminatório entre simples apostas e operações lícitas, diferenciadas ùnicamente pelo elemento psicológico da intenção!...

E para isso recomendava-se a regulamentação dos prazos, a proibição dos negócios por conta de terceiros não citados (comitentes), a redução do número de agentes de câmbio e sua nomeação pelo Ministro da Fazenda. Rodrigues Alves, bom financista, ouvia as opiniões sem esposá-las. De tôda a discussão, só conservou êle uma: a vantagem e a necessidade de modificar-se a lei sôbre o número ilimitado de corretores, e de sua investidura ser feita pelo Ministro.

Levou ao debate outra sugestão: a necessidade de fundar-se um banco nacional, fortemente apoiado pelo Govêrno, dispondo de créditos assegurados no exterior e capaz de tornar-se o propulsor do mecanismo econômico do comércio internacional e de regular o câmbio, preparando seu estoque metálico durante a entrada dos saques e deixando-o fluir durante o semestre de escassez a fim de distribuir mais por igual, através de todos os meses do ano, a irregularidade das chegadas de mercadorias e, por conseguinte, dos créditos no exterior.

Era a política monetária que o futuro deveria sancionar alguns anos depois, mas que não pôde ser adotada imediatamente. A praça permaneceu, portanto, indisputada aos bancos estrangeiros que, muito razoàvelmente, do seu ponto de vista comercial, especulavam sôbre o ouro com suas matrizes, sem pagar comissões, com cobertura assegurada e sem limites para suas operações, capazes de ditar a lei e fazendo-o de acôrdo com os seus interêsses. Os bancos nacionais não poderiam assim proceder, ainda que o desejassem. Uma grande lacuna da organização comercial e monetária do país foi posta a descoberto sem que fôsse possível preenchê-la. Isso só aconteceu em 1905.

Outra observação muito judiciosa veio à luz no relatório ministerial de 1894: a discordância flagrante entre a situação do Tesouro, a circulação e a situação econômica do país.

Apesar de tôdas as loucuras da especulação da Bôlsa, a produção do Brasil continuava a aumentar e a desenvolver-se o mercado consumidor. Os proprietários de fazendas empobreciam especulando e hipotecando suas propriedades, mas a produção crescia e a crise dos fazendeiros não era a dos produtos. Esta sobreveio mais tarde, em conseqüência das emissões, por uma expansão excessiva dada à superfície cultivável de um artigo de consumo limitado — o café — mas constituíu reflexo do desenvol-

vimento inconsiderado das plantações. Foi uma crise de superprodução, de excesso e não de restrições ou déficit.

As cifras do comércio geral bem o demonstram:

ANOS	IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÕES	DIFERENÇAS
1888..	260 998:000$000	212 592:000$000	− 48 406:000$000
1889..	316 256:933$000	216 641:332$000	− 99 615:601$000
1890..	325 246:596$000	272 144:530$000	− 53 102:066$000
1891..	322 613:475$000	417 753:805$000	+ 95 140:330$000
1892..	382 062:012$000	432 362:395$000	+ 50 300:383$000
1893..	328 589:765$000	606 052:556$000	+ 277 462:791$000
1894..	341 539:331$000	601 046:334$000	+ 259 507:003$000

É instrutivo o quadro acima, estabelecido em moeda corrente do Brasil: mostra não só os excedentes dos valores exportados, causa profunda da convalescença econômica do país, como também a baixa progressiva das importações, e isso não obstante seu aumento relativo de valor em papel-moeda, devido à baixa do câmbio. Ajuda ainda a compreender porque, apesar das dificuldades inauditas a superar, o otimismo sempre animou o Ministro em sua gestão das finanças nacionais.

Em face dêsses dados, comparemos os resultados dos orçamentos a partir da mesma data, nêles compreendidos os depósitos:

ANOS	RECEITAS	DESPESAS	DÉFICITS OU SUPERAVITS	CÂMBIO MÉDIO
1888	165:564:480$498	160 056:893$561	+ 5 507:586$937	25 1/4
1889	186 738:179$513	208 395:715$826	− 21 657:536$313	26 7/16
1890	308 616:756$575	262 587:788$254	+ 46 037:968$321	22 9/16
1891	327 034:039$560	276 814:876$841	+ 50 219:162$719	14 29/32
1892	292 668:501$943	313:681:311$259	− 21 012:809$316	12 1/32
1893	390 646:310$508	375 560:221$684	+ 15 086:088$824	11 19/32
1894	393 661:278$096	496 070:007$771	− 102 408:729$675	10 9/32

E, finalmente, estabeleçamos os números relativos à circulação fiduciária dos bancos, e do Govêrno, a fim de dispormos do têrmo que faltava no quadro geral da situação do país:

ANOS	EMISSÕES DO TESOURO	EMISSÕES DOS BANCOS	TOTAL
1888....	188 869:263$000	16 419:100$000	205 288:363$000
1889....	185 819:213$000	11 337:350$000	197 156:563$000
1890....	171 081:414$000	127 910:610$000	299 092:024$000
1891....	167 611:400$000	346 115:960$000	513 727:360$000
1892....	215 100:000$000	346 115:960$000	561 215:960$000
1893....	285 744:750$000	346 115:960$000	631 860:710$000
1894....	367 358:652$000	345 000:000$000	712 358:652$000

Capítulo XVII

O passivo a liquidar

Um mal-estar dominava o país. As queixas e reclamações faziam-se ouvir de todos os quadrantes do horizonte. O comércio honesto, que não especulava, deplorava não poder fixar seus preços de custo e de venda em bases estáveis. Os saltos contínuos e bruscos do valor do ouro obrigavam-no a margens enormes, para garantir-se contra as eventualidades, daí o encarecimento das mercadorias e a restrição do mercado consumidor.

Os preços de compra não podiam baixar porque o descrédito do Brasil no estrangeiro onerava as condições de venda ao país, e, principalmente, porque as oscilações do câmbio impediam de modo absoluto a imobilização de grandes capitais em compras, que poderiam, da noite para o dia, causar a ruína de seus detentores, por uma alta súbita ou uma derrocada imprevista do câmbio.

O comércio importador era, pois, forçado a viver e a abastecer-se dia a dia. Essa transformação das praças brasileiras, de grandes centros distribuidores de mercadorias em simples intermediárias de transações de pouco vulto entre o produtor estrangeiro e o consumidor nacional terá sido, talvez, do ponto de vista da troca de riquezas, o traço característico do período que estamos estudando. É fácil deduzir os embaraços daí resultantes para todo o país, do importador do litoral ao último comprador a varejo, nos lugares mais remotos.

Os industriais se encontravam, mais do que quaisquer outros, em estado de perpétua angústia. A megalomania da especulação traçara planos grandiosos, e as cercanias dos grandes centros mostravam ruínas soberbas de emprêsas de amplitude só igualada pela quimera que as originara. Êsses capitais estavam perdidos, embora um lento e surdo trabalho reparador permitisse por vêzes o resgate a preço vil dos restos e salvados dêsses naufrágios e, com êles, realizar tentativas industriais mais modestas, por conseguinte mais viáveis.

Outros planos, possìvelmente também vastos mas dotados de maiores probabilidades de êxito, mais longamente amadurecidos, haviam-se transformado em quase realidades: certas fábricas trabalhavam penosamente, produzindo muito caro a quinta ou décima parte da capacidade para a qual tinham sido projetadas.

Os produtos não poderiam lutar com vantagem contra as importações, pois o seu ciclo econômico não era normal: a produção era insuficiente do ponto de vista de aparelhamento; a mão de obra era cara, principalmente a especializada; o mercado consumidor estava reduzido pela diminuição do poder aquisitivo, retraído ainda mais pelo encarecimento devido à produção demasiado restrita, em face da importação de mercadorias similares a melhores preços; a impossibilidade de restabelecer o equilíbrio pelo desaparecimento quase completo do crédito industrial, a crise crescente do mercado interno, a inutilidade de tentar mercados externos, em países vizinhos submetidos a regimes aduaneiros inteiramente livres ou muito moderados.

Êsse foi um dos principais elementos da campanha protecionista. Até então, as tarifas preponderantemente fiscais do regime político derrotado haviam tido sobretaxas com a principâl finalidade de aumentar a receita e enfrentar as despesas no exterior, assumindo essas sobre-

taxas o lugar do impôsto em ouro abolido em momento desastrado. A preocupação fiscal, portanto, predominava ainda.

Mas agora, a angústia dos industriais, sua penúria, a crise dos produtos e mercados, os erros cometidos, a miragem enganosa de um futuro não conforme à realidade, o forte e compreensível desejo de salvar capitais e pessoas à deriva de um cataclismo sem igual na história econômica do país, a proximidade dos queixosos e o afastamento das massas mais consideráveis de consumidores e contribuintes, tudo se congregava e se combinava para impor ao Govêrno e às Câmaras, formidável pressão de interêsses capaz de sufocar, com suas lamentações, os gritos e a miséria geral dos industriais da nova camada, e obscurecer o raciocínio calmo e frio dos legisladores e executores das leis.

Aliás, nas assembléias deliberantes de origem latina, mais do que tôdas as outras sujeitas a essas grandes correntes emotivas, que varrem as resistências individuais — as lamúrias dos industriais, os apelos no sentido de salvar um futuro manufatureiro à beira de soçobrar, a necessidade de impedir a ruína completa dos capitais empregados, tinham mais probabilidades de ser ouvidas do que o protesto mudo e quase só teórico, dos consumidores, que não faziam campanha em sentido oposto.

Quase vemos, ainda, como dirigente das reivindicações protecionistas o próprio Vice-Presidente da República, principal inspirador da Exposição Nacional de Novembro de 1895, Manoel Vitorino Pereira, espírito brilhante e vontade tenaz, o qual uma doença grave do Presidente Prudente de Morais iria conduzir ao poder ao cabo de quatro meses, e que exerceu suas funções com inteligência, no sentido de suas idéias. Daí resultou a tarifa acrescida de sobretaxa, votada em 1895 para o exercício seguinte.

A população do campo, a seu turno, encontrava-se em situação financeira assaz difícil, menos talvez que a do comércio e a indústria, mas ainda bem embaraçosa na região cafeeira de São Paulo.

O aumento fictício da riqueza pelas emissões se traduzira, para os fazendeiros, numa alta do valor de suas terras; isso coincidiu com um período de desenvolvimento do consumo do café, redução de estoques e colheitas escassas.

Daí resultara uma arrancada para novas regiões apropriadas a essa cultura, e a superfície plantada da rubiácea estendeu-se cada vez mais. Ora, o cafeeiro é uma cultura a longo prazo, que só entra em pleno rendimento a partir do seu quinto ano. Durante todo êsse período quase inativo, é só objeto de despesas.

Para não perder os capitais empregados nas novas fazendas foram necessários recursos que as hipotecas puderam fornecer, mas a uma taxa que representou acréscimo dos gastos de cultivo só toleráveis se o período de alta se tivesse mantido durante todo o prazo de duração dos contratos hipotecários. Ora, como veremos mais tarde, desde 1896 o Presidente do Estado de São Paulo, Bernardino de Campos, dera o grito de alarme, prevendo a superprodução dêsse artigo de luxo e consumo limitado e chamando a atenção para a dívida hipotecária do Estado, estimada nessa época em mais de 400 000:000$000.

Teria sido mais sábio agir sem apregoar tanto a desvalorização próxima do artigo, procedimento bastante ingênuo para quem pretendia garantir os mercados consumidores, principalmente por causa da coincidência dessas previsões pessimistas com a campanha baixista que se preparava naquela ocasião na Europa e nos Estados Unidos, com relação ao café do Brasil.

A política do Govêrno Imperial, seguida com modificações pela República, fôra a de vir em auxílio dos

agricultores mediante empréstimos hipotecários a longo prazo, e isso certamente não correspondia às exigências das fazendas em exploração, que só tinham necessidade dos fundos indispensáveis ao movimento do ano, reembolsáveis por ocasião da colheita, o empréstimo agrícola pròpriamente dito. Êste se efetuara em muito pequena escala, e as hipotecas haviam gravado pesadamente os orçamentos individuais dos proprietários rurais em franca produção, e preparara um futuro difícil para aquêles que a crise da superprodução cafeeira iria atingir oito ou dez anos mais tarde. Como seria lícito esperar, eram defrontadas dificuldades proporcionais ao desenvolvimento das hipotecas, maiores em São Paulo do que em qualquer outra parte, pois êsse Estado era o principal produtor de café, onde novos campos de cultura haviam sido abertos com maior audácia.

Achavam-se desarticulados os meios de transporte, uns pela insuficiência de equipamento, outros por incompetência administrativa; e as conseqüências da revolta de 6 de setembro haviam-se manifestado pelo abandono das estradas aos agentes naturais de destruição. Os vagões, ao invés de transportar mercadorias, tinham sido transformados em depósitos de encomendas ao longo das estações; essa crise forçava os produtores do interior do país a despesas inauditas, que permitissem a suas exportações chegar aos portos de embarque.

Ao norte do Brasil, o açúcar importado em grandes quantidades e com isenção de direitos pelos Estados Unidos, de acôrdo com o regime da Convenção Especial de 31 de janeiro de 1891, acabava de ser sujeito a direitos de entrada de 40% *ad valorem*, pela nova tarifa americana de 28 de agôsto de 1894. É fácil compreender o transtôrno que isso representou para os Estados do Norte, Bahia, Sergipe, Alagoas, Pernambuco e Paraíba, assim como para alguns do Sul, como o Rio de Janeiro

e São Paulo, mas principalmente para os primeiros, nos quais a cana-de-açúcar era a cultura predominante.

As dificuldades causadas por êsses fatôres econômicos tornaram mais penosa a tarefa do Govêrno. Mas, como observamos, as aperturas dos indivíduos não faziam periclitar a produção em seu conjunto, e esta continuava a crescer lenta mas seguramente, sem sobressaltos, numa proporção tornada mais evidente pela redução das compras do país no exterior. Isto, também já o sublinhamos, era exato quanto aos números absolutos do valor das importações em moeda corrente do país, e duplamente verdadeiro se comparados êsses mesmos valores, reduzidos a moeda metálica, a um câmbio cada vez mais depreciado.

Oscilações de preços de compra, variabilidade de salários, superprodução iminente, abandono das outras culturas, indisciplina crescente das emprêsas encarregadas dos transportes marítimos e terrestres, alterações bruscas dos preços de venda, tudo isso era unicamente a repercussão do descalabro causado pelas emissões sucessivas, o abuso do crédito e suas conseqüências: o afastamento das energias do trabalho sadio e criador de reservas em favor das rotas perigosas do jôgo e das apostas; o abandono dos métodos seguros mas pouco lucrativos das atividades de longo alcance, pela miragem fatal das especulações da Bôlsa, das fortunas feitas de improviso. Em essência, era um problema de política monetária a resolver.

Essas mesmas causas — o excesso do papel-moeda em circulação, as apostas sôbre o ouro, as perturbações devidas à pluralidade dos bancos de emissão, a política para todos desvantajosa das subvenções à agricultura — essas mesmas causas determinavam as mais graves dificuldades à gestão financeira pròpriamente dita dos orçamentos federais e estaduais. Mas êsses embaraços manifestavam-se de maneira diferente por causa da

dupla premissa da organização orçamentária e da distribuição constitucional das receitas entre a União e as antigas Províncias, transformadas em Estados autônomos.

Os impostos de exportação, dos quais uma parte pertencia já às Províncias, durante o Império, haviam sido atribuídos em sua totalidade às novas circunscrições. Os direitos de importação tinham permanecido com a União.

Daí resultou, não crescendo as despesas em razão inversa da rapidez da depreciação monetária, ao passo que as receitas percebidas *ad valorem* eram-lhe proporcionais, que os estados se viram diante de recursos jamais imaginados, e começaram a realizar obras públicas e melhoramentos além do permitido pela sua situação financeira real. Compreenderam mais tarde e à própria custa, quando restabelecido o ritmo entre o nível das despesas e preços e o do ágio sôbre o ouro, que haviam sacado sôbre o transitório como se êste fôra definitivo.

Nesse intervalo, o desenvolvimento aparente de seus orçamentos dera origem à opinião, errônea como se viu em seguida, de que seria preciso rever o estatuto constitucional, que despojara as receitas federais em proveito das rendas dos Estados. Êsses aumentos das responsabilidades provinciais, acarretando novos compromissos, foram o início de complicações financeiras muito sérias, que o Tesouro Federal teve de resolver por diversas vêzes com os seus próprios recursos, não obstante o fato de os impostos provinciais que incidiam sôbre as importações devessem crescer na mesma proporção que estas.

O Govêrno Central, ao contrário, obtendo o melhor de suas rendas nos direitos aduaneiros sôbre as importações, atravessava um período de diminuição de receitas, pois, as compras no exterior baixavam dia a dia. Isso contribuiu para fortalecer a corrente revisionista

da distribuição constitucional dos impostos, porquanto, em face da pletora dos cofres locais, exibia-se a penúria do Tesouro Nacional.

A insuficiência de observações durante um lapso de tempo demasiado curto não permitia conclusões; a generalização por demais apressada de um período de crise e adaptação não autorizava deduzir-se lei aplicável à existência normal e ao funcionamento regular dos órgãos tributários sôbre os quais o código de 24 de fevereiro de 1891 havia estatuído. O tempo se encarregou, aliás, de retificar êsse ponto de vista e de reconduzir as opiniões a uma apreciação mais exata da realidade.

Em face de importações decrescentes, é bem verdade que a produtividade fiscal das alfândegas também baixara. Ora, as despesas no exterior haviam sido consideràvelmente acrescidas, e as rendas especiais em metal tinham sido abolidas pelo sucessor de Rui Barbosa e jamais restabelecidas pelo Congresso. Um sucedâneo fôra sugerido e pôsto em vigor, com as sobretaxas da tarifa, mas eram numerosos os seus inconvenientes.

Os vencimentos em datas fixas dos cupões da dívida externa forçavam o Govêrno a intervir periòdicamente no mercado, influindo desfavoràvelmente sôbre o câmbio e prejudicando a todos, a começar pelo Tesouro. Por outro lado, o orçamento era votado em papel e os pagamentos em metal eram calculados ao par; e como a depreciação da moeda forçava ao desembôlso de somas cada vez mais vultosas, um capítulo orçamentário especial da situação das despesas foi criado para êsse serviço, sob o nome de diferenças de câmbio. O Tesouro não tinha ainda encontrado os meios de defender-se contra o jôgo sôbre o ouro e de reservar-se fontes de renda que lhe garantissem os pagamentos a fazer na Europa sem passar pelas forcas caudinas da especulação do Rio; as diferenças de câmbio, assim, apresentavam fortes razões para crescer progressivamente de ano para ano, à pro-

porção do aumento do ágio sôbre o ouro. Atingiram elas quase dois têrços da totalidade do orçamento da despesa e foram uma das causas do contrato do *funding loan*, de 1898.

Os receios inspirados pelo estado das finanças públicas eram, por conseguinte, reflexo dos vícios da circulação, dos métodos errôneos seguidos na elaboração dos orçamentos, das perspectivas novas impostas pela necessidade de liquidar, sem perda de tempo, as responsabilidades legadas pela revolta, pelo restabelecimento da unidade das emissões e pelos atrasos no reembôlso dos adiantamentos feitos aos bancos para subvenção aos agricultores.

A tarefa era árdua e a urgência das soluções impunha uma rapidez de decisões que agravaria as possíveis conseqüências de qualquer êrro cometido.

Era preciso começar por restabelecer a ordem na circulação, liquidando as pretensões exageradas dos bancos, que haviam perdido o direito de emitir; cumpria unificar o papel-moeda e reduzir-lhe o volume; era necessário calcular o vulto da emissão das apólices que iriam substituir os depósitos de garantias desaparecidos; deveriam ser encontrados recursos para atender às despesas em ouro, sem onerar o mercado, pois os dois milhões de esterlinos em títulos, negociados em Londres, eram mero expediente de tesouraria e não solução permanente.

Para consegui-lo, Rodrigues Alves, retomando as propostas da Comissão de Inquérito Parlamentar de 1885 sôbre a situação da agricultura, em parte objetivadas por Rui Barbosa em 1890, solicitou fôsse restabelecido o pagamento em metal de uma fração dos direitos aduaneiros, de acôrdo com suas próprias sugestões de 1892. O Congresso, infelizmente, não concordou com êsse ponto de vista, e continuou a votar um orça-

mento sempre ameaçado de desequilíbrio pelo crédito elástico das diferenças de câmbio.

O Ministro obteve mais êxito quanto às outras medidas. A lei orçamentária para o exercício de 1895 o autorizou a agir no concernente à redução da massa de papel-moeda. Não querendo tomar empréstimo no exterior sem que o país, com seus próprios recursos, tivesse dado ao Govêrno uma prova de confiança em sua obra e seus desígnios, e certo de que o êxito de uma operação interna exerceria influência benéfica sôbre qualquer negociação ulterior na Europa, o Ministro deliberou oferecer à subscrição pública um empréstimo de 100 000:000$000 papel, a 5%, cuja metade seria empregada no recolhimento de soma eqüivalente de papel-moeda. Na realidade, só foram recolhidos 30 000:000$000. Apesar da crise, a subscrição chegou a 212 925 apólices, das quais uma grande parte foi paga durante o exercício. O preço da emissão foi de 95%, a despeito de tôdas as dificuldades, comparável aos de empréstimos anteriores feitos em circunstâncias bem mais favoráveis, 95 1/2 em 1886, com o Ministro Belisário, 90% quanto ao empréstimo a 4%, ouro, do Visconde de Ouro-Prêto, efetuado em 1889.

É justo recordar aqui a colaboração eficaz dos bancos sobreviventes da praça do Rio para o êxito dessa operação: o Banco da República, o Banco Nacional Brasileiro, o Banco Rural e Hipotecário, o Banco da Lavoura e Comércio, o Banco Comercial e o Banco do Comércio, principalmente os dois primeiros, que auxiliaram com todo o empenho a realização dos planos do Govêrno.

Tratava-se apenas de um paliativo, pois as causas profundas da crise, desordem generalizada em todo o organismo produtor e nos meios de trocas, não eram atingidas por simples expediente de tesouraria e só pode-

riam ser alcançadas por uma lenta ação reparadora dos desgastes multiplicados pelos abusos de crédito e perturbações políticas.

Impunha-se, portanto, a pacificação do país como fase preliminar. O Govêrno a realizou, surdo aos clamores do partido dominante e de todos os pescadores de águas turvas. Em agôsto de 1895 a paz foi celebrada em Bagé, Estado do Rio Grande do Sul. O período de liquidação das loucuras de tôda espécie, praticadas até então, iria atingir seu apogeu.

O primeiro problema a abordar era, certamente, o das indenizações aos bancos regionais, privados do direito de emitir pelo decreto de 1892 e pela lei de 23 de setembro de 1893. Tratava-se de determinar o valor dos direitos e vantagens que lhes haviam sido retirados. Desde as primeiras conversações, patenteou-se a impossibilidade de um acôrdo.

A tese oficial era a de que, nos têrmos da lei, essas indenizações só poderiam ser pagas depois de constituído o fundo de garantia destinado a perfazer a diferença entre o montante dos depósitos e a circulação (art. 5.° da lei); as bases para o cálculo do valor das compensações a pagar deveriam ser, de um lado, a emissão e os juros ou amortizações já recebidos e, do outro, a soma depositada em apólices, os juros integrais dêsses títulos desde a data do depósito até 23 de setembro de 1893, reduzidos êsses juros de dois pontos no primeiro ano e, cumulativamente, de meio ponto em cada ano subseqüente, até a extinção dêsse serviço, a partir de 23 de setembro de 1893 e o sexto ano de existência dos bancos. A diferença entre as duas somas eqüivaleria às indenizações a pagar.

Os bancos pensavam de modo diferente. O Banco União de São Paulo alinhou suas cifras da seguinte maneira:

2% de juros sôbre 9 398:700$000 durante os 46 anos restantes de sua concessão, ou, adotando-se o câmbio de 22, sôbre 8 646:804$000, ou seja	10 611:986$727
2% de juros sôbre 288:800$000 das apólices de 5% depositadas no fundo de garantia, ou seja....	306:802$000
	10 918:788$727
Dedução de fundos especiais em poder do Banco	998:102$130
Saldo.....	9 920:686$597

Nessa base, o Banco União solicitou indenização de quase 6 000:000$000.

O Banco Emissor de Pernambuco havia efetivamente depositado £ 475,071 no Tesouro, ou, ao câmbio de 30 de setembro de 1893, um valor corrente de ... 11 123:453$878. O Banco transformava tal soma em apólices-ouro, calculava os juros de 5% durante 47 anos, o que produzia 26 139:050$000. Deduzido o valor da circulação, 15 558:200$000, restava um saldo de ..... 21 704:302$878.

Mas o Banco se contentava com dois têrços dessa soma ou sejam, 14 000:000$000.

O Banco Emissor da Bahia depositara 8 330:300$000 em apólices-ouro de 4%, e 1 179:700$000 em apólices-papel de 5%, ou seja, um total de 9 500:000$000. Deduzindo dêsse total os fundos especiais em seu poder, o Banco tinha em apólices a soma de 9 306:000$000. Os 2% de juros durante 46 anos, para os títulos de 4%, ou ao câmbio de 22, 9 296:144$181, os quais, adicionados aos juros de 2½% sôbre as apólices-papel, durante o mesmo prazo, perfaziam um total de 10 529:749$181, que parecia ser a base da indenização solicitada.

O Banco Emissor do Norte não formulou sua reclamação em cifras e limitou-se a pedir que lhe fôsse aplicada a lei. Adotando-se para seu caso o mesmo raciocínio

feito com relação aos outros bancos, chega-se ao valor de 1 031:441$419, que serviria de base aos cálculos.

Tais avaliações eram inadmissíveis.

Segundo o decreto de 17 de janeiro de 1890, regime sob o qual êsses bancos haviam sido fundados, as apólices do fundo social eram gravadas da cláusula de inalienabilidade, salvo acôrdo com o Govêrno; seu valor seria reconstituído mediante reserva anual mínima de 10% do lucro bruto, constituindo-se, assim, um fundo que permitiria a anulação posterior dêsses títulos; os juros a pagar, reduzidos de dois pontos no primeiro ano e de meio ponto suplementar em cada ano subseqüente, seriam extintos ao fim do sexto ano. O decreto de 7 de dezembro de 1890 marcara um prazo de dois anos para serem feitas as emissões, sob pena de prescrição do seu direito. Assim, em 17 de dezembro de 1894, cabia ao Govêrno a faculdade de declarar o banco privado do privilégio de emitir. Segundo o mecanismo dêsses três textos, a situação dêsses bancos estava estabelecida em moldes inteiramente diversos, e os pagamentos a efetuar só poderiam resultar da comparação entre o *deve* e o *haver* dos encargos dos estabelecimentos e dos favores recebidos ou prometidos. No débito figurariam as emissões e os juros já percebidos; no crédito, o valor dos depósitos, o total dos juros até 23 de setembro de 1893, mais os juros durante seis anos, decrescendo de 3% até 0%, segundo os têrmos da lei de 17 de janeiro de 1890.

Êsse era o caso do Banco União de São Paulo e do Banco Emissor do Norte. O Banco Emissor da Bahia, sujeito ao mesmo regime, apresentava uma circunstância complementar que reforçava a tese do Govêrno; por ato de 22 de fevereiro de 1892, renunciara por livre e espontânea vontade ao seu direito de emitir.

O Banco Emissor de Pernambuco encontrava-se em condições diferentes, pois fôra fundado em outubro, de

acôrdo com as leis de 29 de agôsto, 25 de setembro e 18 de outubro de 1890, tendo o direito de emitir a metade de seus bilhetes à base de ouro; mas a maneira pela qual êle a interpretou falseara o sentido e a finalidade da lei, não só quanto à sucessão das emissões de bilhetes como também quanto aos depósitos fictìciamente efetuados, em franca violação dos dispositivos legais: a soma a depositar devendo ser de £ 875,077, £ 400,000 não o haviam sido, e constituíam ainda uma dívida para com o Tesouro; a quantia de £ 475,077 respondia por mais de 15 500:000$000 de papel-moeda emitido, ou seja, ao par, o triplo da base adotada. Que indenização deveria ser paga diante de uma fraude dêsse gênero, qualquer que fôsse a debilidade do Govêrno que se deixara prender na rêde dêsses flibusteiros de alto bordo?

A discussão entre o Tesouro e os bancos interessados não logrou êxito. Êstes apresentaram uma contraproposta de acôrdo, segundo a qual se comprometiam a depositar progressivamente na Caixa de Amortização, em papel-moeda de tôdas as procedências, o montante de suas emissões, restituindo-lhes o Govêrno as apólices dos depósitos em valor correspondente às somas entregues, e isso até o recolhimento total das cédulas em circulação.

O Ministro não pôde aceitar êsse projeto por carecer de autorização legal, mas solicitando às Câmaras a solução do problema, recomendou calorosamente o novo plano dos bancos.

A liquidação das despesas da revolta processava-se lentamente: a tensão política era sempre muito forte e a sociedade brasileira, profundamente abalada pelos recentes acontecimentos, exigiria largo tempo para voltar a um período de calma e equilíbrio.

As angústias recentes tornavam mais vivas as exigências e a expectativa de um presente menos sombrio

do que os dias que acabavam de transcorrer. Não se queria nem se podia compreender que a convalescença fôsse mais longa do que a moléstia. Outrossim, os sacrifícios exigidos pelo Ministro da Fazenda davam a impressão de demasiado grandes ao espírito insuficientemente esclarecido das Câmaras; elas preferiam ouvir as lamentações dos interêsses particularistas do que a voz severa das imperiosas necessidades nacionais.

O que solicitou Rodrigues Alves em 1895, no entanto, seria a solução possível da crise, certamente uma atenuação dos embaraços do futuro: o imposto em ouro, o restabelecimento da ordem nas finanças e na administração, a paz pública, a economia; em poucas palavras, uma paráfrase do velho programa liberal — paz, reforma e economia.

Mas isso não agradava: era preciso oferecer panacéias de poder miraculoso, capazes de ressuscitar os mortos. E não conseguindo descobri-las, preferiu o Parlamento prosseguir nos erros anteriores e elevar a tarifa aduaneira.

Disso resultou o prolongamento da situação de mal-estar do ano precedente, talvez até mais acentuado, e não é excessivo proclamar, como o fêz a resenha financeira do Jornal do Comércio, do Rio:

"O ano de 1895 causou muitos cuidados e desgraças ao comércio da praça do Rio e, sem exagêro, podemos afirmar que o desânimo invadiu o espírito das classes de cuja prosperidade e tranqüilidade dependem, em alto grau, os interêsses vitais do país".

Alguns números bastarão para fornecer provas mais exatas de tal coisa. Vejamos as taxas de câmbio sôbre Londres, em 1895:

MESES	TAXAS EXTREMAS		TAXAS MÉDIAS
Janeiro	10 1/16	10 15/16	10 15/32
Fevereiro	9 17/32	10 5/32	9 27/32
Março	9 7/16	9 5/16	9 5/8
Abril	9 5/16	9 23/32	9 9/16
Maio	9	9 11/32	9 5/32
Junho	9 7/32	10	9 1/2
Julho	10 3/32	11 13/32	10 23/32
Agôsto	10 1/2	10 15/16	10 23/32
Setembro	10 3/8	11 5/32	10 23/32
Outubro	10 9/32	10 17/32	10 7/32
Novembro	9 1/8	9 23/32	9 3/8
Dezembro	9 1/32	9 5/16	9 5/32

O orçamento, por sua vez, encerrava-se com déficit. A receita para 1895 elevara-se a 374 060:030$591, nela compreendidos os depósitos; a despesa subira a ... 392 961:444$602. O excesso da despesa era, pois, de 18 901:411$011. Os direitos aduaneiros transformavam-se a pouco e pouco, já não sendo mera tarifa protecionista, mas verdadeira barreira proibitiva.

As letras do Tesouro, ascendendo a dois milhões de esterlinos, haviam sido pagas com o empréstimo de seis milhões de libras efetuado em julho dêsse ano em Londres, a 85%, juros de 5% e 1% de amortização. Essa operação, onerosa é bem verdade, tornara-se indispensável por causa dos contratos de construção de navios e restauração de material bélico, assinados pelo Govêrno anterior do Marechal Floriano Peixoto, em conseqüência dos desgastes produzidos pela revolta de 6 de setembro.

Tratava-se, ainda, de um dêsses desastrosos expedientes financeiros infelizmente demasiado repetidos na história econômica do Brasil, consistindo em saldar deficits orçamentários por meio de empréstimos, sem que essas operações contribuissem para melhorar o equi-

pamento do país ou representassem despesas de longo alcance, cujo pêso devesse recair em mais de uma geração.

Pelo menos foi possível conseguir a vantagem de evitar-se que o Tesouro interviesse no mercado de câmbio, serviço tanto mais importante porque, às vésperas da votação de um novo orçamento, que criava sobretaxas às tarifas aduaneiras, o comércio se apressara em fazer encomendas na Europa a fim de fugir à imposição de novos direitos, e isso quebrantou o câmbio no fim do ano, ou seja, no início do semestre de carência de saques sôbre o Exterior e, por conseguinte, de debilidade de taxas.

A colheita do café, escassa, tornava a situação mais difícil.

Mas, por sôbre todos êsses fatôres econômicos os elementos psicológicos exerciam sua influência: a falta de confiança no país, o estupor causado pelo modo por que a pacificação do Sul fôra recebida no Parlamento, as reclamações diplomáticas oriundas de excessos cometidos durante a revolta, as indenizações pagas pelas violações do direito das gentes praticadas nesse triste período e o rompimento das relações diplomáticas com Portugal.

O recolhimento de 30 000:000$000 de papel-moeda, quando o orçamento se encerrava com déficit, não produzira efeitos. O Ministro bem mostrara a necessidade de regularizar êsses resgates, de realizá-los anualmente com os saldos verificados e, para isso, recomendava a percepção parcial em ouro dos direitos aduaneiros. Os métodos orçamentários viciosos, sempre adotados pelas Câmaras, produziam seus efeitos e contribuíam para impedir a gestão econômica e racional das finanças nacionais.

Cada vez mais intensa se fazia sentir a necessidade de reformar fundamentalmente as normas financeiras

adotadas e de reabilitar moralmente o país nos mercados de capitais. Os espíritos, porém, achavam-se ainda por demais conturbados pelas profundas convulsões do *maelstrom* financeiro e político das emissões e da Revolta para distinguir nìtidamente a rota a seguir e as inteligências lúcidas e clarividentes, nesse particular estavam reduzidas a pregar no deserto.

Foram apresentados projetos e planos os mais contraditórios. O problema dos bancos permanecia sem solução. O arrendamento ou a venda das estradas de ferro nacionais foi sugerido, sem resultado. As graves complicações diplomáticas entre a Inglaterra e os Estados Unidos exerciam ação depressiva sôbre os nossos próprios interêsses. Em maio, o conflito do Govêrno Brasileiro com a Inglaterra, por motivo da ocupação da ilha de Trindade, tornou cada vez mais delicada a direção dos nossos negócios.

A substituição, nas tarifas aduaneiras, do câmbio de 12 pelo de 24, adotado até então, combinada à abolição das taxas adicionais de 50% e 60%, equivaleu à majoração de 25% dos direitos antigos; mas a votação fôra feita com tanta obscuridade na redação dos artigos e na maneira de sua aplicação, que as alfândegas e o comércio importador tiveram de padecer verdadeira crise, só encerrada com a publicação de circulares interpretativas que foram, por vêzes, além do espírito da lei.

Os corretores de câmbio foram submetidos a novos regulamentos.

Alguns sintomas, entretanto, indicavam que havia sido atingido o clímax das dificuldades legadas pelos erros do passado.

Concluíam-se já algumas liquidações e, sôbre suas ruínas, esboçavam-se tìmidamente novos edifícios, como a Companhia Geral das Estradas de Ferro, cujo ativo foi resgatado por *The Leopoldina Railway & Co.* A

crise de transportes da Estrada de Ferro Central era pouco a pouco superada; desde o mês de agôsto fôra restabelecido o seu tráfego. Graves conseqüências, porém, tinham sobrevindo: as correntes comerciais para o Rio, refreadas durante o período de suspensão dos transportes haviam-se desviado para o pôrto de Santos, que então começava, melhor aparelhado e provido de cais acostável, a fazer concorrência muito forte ao da capital.

O preço do café se mantinha em condições favoráveis, mas uma campanha de baixa fê-lo debilitar-se durante o ano, reduzindo de 40% o valor comercial do produto. As condições locais deram origem a dois fatôres sérios, que principiaram a causar certas perturbações no mercado. As casas exportadoras haviam iniciado um novo sistema de compras diretas ao produtor, sem passar pelo crivo dos antigos intermediários, o comissário e o ensacador. A maneira de arrecadação dos impostos de saída do café, e o desejo de receber as somas devidas pela totalidade da exportação, incluída a do café consumido no Rio, haviam instituído uma guia ou conhecimento, que acompanhava as remessas e certificava a quitação da parte do imposto pago no momento do embarque dos sacos nos vagões de estrada de ferro; o complemento do imposto era saldado mediante apresentação dessa guia nas repartições dos Estados.

Ora, como certa fração do café era consumida nos portos de embarque, as guias circulavam em quantidade maior do que as exportações realizadas.

Daí resultava uma especulação sôbre o valor de compra dêsses documentos a fim de, parcialmente, beneficiar os produtores, no momento da liquidação das contas entre êles e os vendedores de seu café, no Rio e em Santos. O Estado estava também interessado no problema, por causa das perturbações que resultavam dêsse comércio de guia, para o imposto de exportação.

Êsses dois novos fatôres determinavam grandes oscilações no mercado; as guias em breve desapareceram, após o acôrdo entre os estados interessados; quanto às compras diretas, desenvolveram-se ininterruptamente até os nossos dias, e só há pouco tempo foi experimentada nova fórmula, a venda direta feita pelas cooperativas de produção, meio de lutar contra as comissões exageradas dos intermediários, neles compreendidos os exportadores que compravam o café das mãos dos produtores.

Multiplicavam-se os esforços oficiais para regularizar os transportes ainda desorganizados pelas conseqüências das lutas civis. Os relatórios do Ministro da Fazenda, relembrando sempre a necessidade de realizar economias, atraíram as atenções para as desordens das estradas de ferro do Govêrno, suas despesas excessivas, sua exploração burocrática e não comercial.

Os preços do café tinham conservado as atividades rurais afastadas de tôdas as outras culturas; a importação de cereais, pouco antes produzidos em quantidades amplamente suficientes para o consumo interno, desenvolvia-se de molde a inspirar receios quanto às dívidas crescentes que representavam no Exterior, influenciando o câmbio com novas exigências de disponibilidades no mercado produtor. A importação do arroz, por exemplo, passou de 866 588 sacas, em 1891 a 1 914 015 em 1894 e 1 198 430, no ano seguinte; a do milho, de 58 470 sacas importadas em 1891, subiu a 859 833, em 1894, e a 919 706, no ano seguinte.

As desordens da circulação não cessavam e o Govêrno solicitara meios de ação que o Congresso não se resolvia a dar-lhe. A antecipação das compras na Europa e na América visando a evitar as sobretaxas aduaneiras da nova tarifa, a falta de saques durante o primeiro semestre do ano, a precariedade dos transportes ferroviários na zona do centro do Estado do Rio de Janeiro,

todos êsses fatôres haviam já produzido a queda do câmbio a 8 7/8, em fins de fevereiro de 1896.

O Ministro da Fazenda não podia fornecer a cobertura para os saques de câmbio emitidos para pagamento contra apresentação pelos bancos do Rio, simplesmente para não permitir a baixa do câmbio; a lei não conseguia obstar as apostas sôbre o ouro que, aliás, tendiam antes a contribuir para qualquer alta real e permanente do que a pesar em sentido contrário; a recusa dos bancos estrangeiros em empregar suas disponibilidades em transações comerciais deixava entrever sua preferência por obter lucros mais fáceis e maiores, jogando no câmbio com seus próprios recursos e os de suas casas matrizes; os bancos nacionais eram demasiado fracos para ditar leis, e o mecanismo tributário não oferecia ao Govêrno armas de defesa como o imposto em ouro que Rodrigues Alves reclamava sempre com grande insistência e espírito de previsão.

Apesar de tôdas as advertências, as economias solicitadas pelo Govêrno a todos os estudiosos dos negócios financeiros do país não estavam inscritas no orçamento, e as exortações do Tesouro eram muito pouco ouvidas pelos outros Ministérios. Prosseguiu o seu curso a questão das diferenças de câmbio e cada vez mais premente se fazia sentir a necessidade de normalizar a circulação.

Capítulo XVIII

Comêço de liquidação

Os métodos a seguir para sanear a circulação não reuniam a unanimidade dos sufrágios. Segundo a opinião oficial, cumpria assumir a responsabilidade das emissões, recebendo o Tesouro os depósitos de garantia, proceder ao recolhimento gradual do papel-moeda mediante reembôlso progressivo da dívida do Banco da República ao Govêrno — superior a 180 000:000$000 — e votação anual de uma soma fixa destinada a amortizar os bilhetes em circulação. Chegar-se-ia, dêsse modo, a uma soma global de 400 000:000$000, que permaneceria em mãos do público para as transações correntes do país. A idéia da retomada das emissões pelo Tesouro era aceita pelo Banco, único privilegiado com essa operação pela lei de 23 de setembro de 1893.

As Câmaras aceitavam também essa maneira de ver, embora nela introduzissem algumas medidas complementares e outras que teria sido melhor deixar o Poder Judiciário resolver.

Para complicar ainda mais a situação, o Presidente Prudente de Morais foi obrigado a abandonar o poder, atacado de moléstia muito grave e seu sucessor, o Vice-Presidente Manoel Victorino Pereira, chamando para a pasta da Fazenda, um outro ministro, Bernardino de Campos, quis pôr à prova suas próprias idéias financeiras, sob vários aspectos diferentes das de Rodrigues Alves.

A Lei de 9 de dezembro de 1896 foi o produto disso; mas como sôbre o problema da circulação o acôrdo era bastante estreito entre as duas administrações, êsse documento legislativo traduziu a política conservadora aconselhada e seguida por Rodrigues Alves. Após dois anos de labor, o Govêrno obteve, debaixo do pânico determinado pela crise superaguda verificada no Rio, a votação de medidas que solicitara havia longo tempo e que teriam podido impedir a agravação das dificuldades financeiras se tivessem em tempo oportuno sido adotadas, e só poderiam então servir de paliativo a os males agravados pelas dilações do Parlamento.

Paralelamente às novas diretrizes do Estado em política monetária, decidiu o Govêrno reduzir energicamente as despesas públicas e, talvez, como reação proporcional à ação combatida, foi demasiado longe nesse sentido, pois as indenizações pagas desde logo ou após demorados processos, pelas rescisões de contratos de obras públicas, teriam permitido empregar somas assim gastas em pura perda, na melhoria retardada mas não suspensa do aparelhamento do país. Essa crítica, muito veemente e justificada, foi levada à tribuna do Parlamento e à imprensa, demonstrando o que havia de ilusório nesses atos que pretendiam passar por enérgicos e eram apenas violentos.

Conseqüência favorável, não obstante, daí derivou: a impressão causada no espírito do público da necessidade de conter as despesas, a demonstração dos desperdícios raramente reprimidos, a necessidade indispensável de examinar mais minuciosamente os diferentes ítens de orçamento e sua aplicação.

Os depósitos de garantia das emissões passaram a tornar-se propriedade plena do Tesouro, sendo retirado de todos os bancos o direito de emitir, inclusive do Banco da República; o papel-moeda dos bancos deveria ser substituído por papel-moeda oficial.

Os bônus — aventura desastrosa à qual a fraqueza do Govêrno se deixara arrastar — simples moeda liberatória entre o Tesouro e seus devedores mas sem curso entre os credores do Estado — achavam-se acumulados nos cofres do Banco da República, do Tesouro e da Alfândega do Rio; a lei os equiparou à emissão de papel-moeda, função que efetivamente exerciam, e os substituiu, como os outros, por papel oficial.

O recolhimento do papel-moeda foi instituído de maneira progressiva, até o restabelecimento normal da paridade legal de 27 dinheiros. Recursos especiais foram reservados para isso: o serviço das 50 000 apólices-ouro, de 4%, depositados pelos bancos como garantia de seus bilhetes; os juros dos bônus convertidos em papel-moeda pela Lei de 9 de dezembro; os pagamentos feitos pelo Banco da República para amortizar sua dívida no Tesouro, segundo cifras e condições a determinar, com um mínimo de 100 000:000$000, quaisquer que fôssem as reduções de seu crédito autorizadas pelo Estado; os superavits orçamentários; os dois têrços do produto do arrendamento das estradas de ferro federais, enquanto o câmbio se mantivesse abaixo de 18, e apenas um têrço desde que o câmbio fôsse além dêsse limite.

A taxa de recolhimento foi fixada em 10% do total em curso até o fim de 1897, em 15% para 1898, 20% para 1899 e 25% para 1900, até o restabelecimento efetivo do regime de conversibilidade à vista em ouro do papel-moeda emitido.

Um fundo especial de conversão, em ouro amoedado ou em lingotes, foi criado com as somas decretadas para o resgate dos bilhetes, mas não empregadas, assim também com o produto dos direitos aduaneiros pagos em ouro, desde que o câmbio subisse além de 18, mas recebíveis em papel convertido em metal ao câmbio do dia.

O excedente de um ou dois têrços, segundo as hipóteses, do produto do arrendamento das estradas de ferro federais, seria aplicado no serviço da dívida externa; se os fundos votados pelo Parlamento para êsse serviço fôssem suficientes, a contribuição citada seria aplicada na amortização dessa dívida.

Uma comissão especial de cinco membros foi constituída para apresentar um plano de revisão dos estatutos do Banco da República, a fim de ajustá-los à nova lei e de verificar o valor das propriedades do Banco que conviria ao Govêrno adquirir, assim diminuindo seu crédito para com êsse estabelecimento. Tôdas as facilidades foram dadas à Comissão para conduzir suas investigações a bom têrmo.

A Comissão fixou o valor da dívida do Banco para com o Tesouro em 180 858:087$000 — papel, e £ 574,621-7-11 — ouro.

Várias propriedades foram transferidas ao Govêrno para amortização de parte dessas somas; os saldos devedores não renderiam juros e seriam reembolsados em vinte anos, à razão de 2% por ano durante os primeiros cinco anos, 4% no subseqüente período de cinco anos, 6% no decurso de um terceiro prazo igual e 8% no último. O Banco se comprometeria a empregar em dez anos, a partir da data fixada pelo Tesouro, a soma de 25 000:000$000 em empréstimos hipotecários aos agricultores, à razão de um mínimo de 2 500:000$000 por ano, e sob condições especiais reguladas pelo Govêrno. Foi prevista a liquidação dos bônus, a fim de assegurar seu reembôlso por aquêles que haviam celebrado contratos de empréstimos com o Banco.

Após a fixação das cifras exatas do papel-moeda emitido, chegou-se, em 31 de dezembro de 1897 (nós nos antecipamos para mostrar a amplitude das operações) às seguintes somas:

ANOS	EMISSÕES DO TESOURO	EMISSÕES DOS BANCOS	TOTAL
1895....	337 351:527$000	340 714:370$000	678 065:897$000
1896....	371 641:023$000	340 714:370$000	712 355:393$000
1897....	439 614:276$000	340 714:370$000	780 328:646$000

As emissões dos bancos se dividiam da seguinte maneira:

Banco da República dos Estados Unidos do Brasil	194 505:310$000
Banco Emissor da Bahia	6 879:255$000
Banco de Crédito Popular	5 659:415$000
Banco União de São Paulo	2 027:905$000
Banco Emissor do Norte	696:960$000
Banco Emissor de Pernambuco	3 766:850$000
Banco da República do Brasil	127 178:675$000
Total	340 714:370$000

O Ministro da Fazenda, após a votação da lei de 9 de dezembro de 1896, acreditou dever liquidar as reclamações dos bancos dos quais fôra retirado o direito de emitir, e abandonou o terreno muito sólido no qual se colocara seu antecessor e que os tribunais haviam reconhecido em última instância como o único legal, quando tiveram de julgar o processo instaurado pelo Banco Emissor de Pernambuco. Baseando-se numa decisão de primeira instância de um caso mal conduzido, Bernardino de Campos julgou preferível chegar a entendimento com três dos bancos reclamantes. Por emissão global de 9 604:120$000, estando perempto o direito de continuá-la por inobservância contratual e legal de parte dos bancos e simples declaração constante dos fatos da parte do Govêrne, julgou o Estado acertado pagar 14 630:105$000, assim distribuídos:

Banco União de São Paulo.....	6 939:021$500
Banco Emissor da Bahia.....	6 927:083$500
Banco Emissor do Norte.....	764:000$000
Total.....	14 630:105$000

Essa operação, sèriamente criticada na ocasião em que foi realizada, parecia poder ser evitada de acôrdo com a tese do Ministro que precedera o signatário dos acordos.

Os críticos não estavam em êrro como o prova o desfecho definitivo do processo intentado pelo Banco de Pernambuco para receber do Tesouro a indenização a qual julgava ter direito.

Outras causas de despesas improdutivas se encontravam na liquidação dos abusos cometidos durante o período da insurreição. O rigor na percepção dos direitos aduaneiros se relaxara e graves fraudes acabavam de ser descobertas nesse setor.

Nosso crédito em Londres era objeto de ataques persistentes da parte de adversários incansáveis, que exploravam com habilidade os erros já praticados e os que ainda estavam em curso, especulando sôbre informações inexatas e transmitindo-as ao público estrangeiro.

As indenizações a pagar a súditos italianos, por fatos de guerra ocorridos durante a Revolta, haviam sido muito bem discutidas e resolvidas pelo Ministro do Exterior, Carlos de Carvalho; a oposição, animada de incompreensível espírito nativista, recusou-se a votar os protocolos assinados sôbre a questão. Tendo-se afastado o Ministro, seu sucessor, Dionísio Cerqueira, liquidou o conjunto de reclamações com menos felicidade do que pelo acôrdo primitivo, mas de molde a poupar as suscetibilidades do Parlamento. Disso resultou o desembôlso imediato de 4 000:000$000.

A rescisão de contratos como o da Companhia Metropolitana, feito mediante o pagamento de .... 8 500:000$000 obrigaram ainda a sacrifícios muito grandes. Falências, conseqüências remotas dos abusos de crédito inseparáveis das emissões, lançaram a confusão na praça do Rio.

As compras antecipadas do comércio, que as efetuou para fugir à aplicação da tarifa de 1896, fizeram aumentar a procura de saques no comêço do ano, quando as disponibilidades no exterior se encontravam reduzidas ao mínimo. A especulação sôbre o café, fazendo baixar o valor do produto em quase 40%, restringiu nosso ativo internacional. Estabeleceu-se o pânico. Em outubro, 17 000:000$000 foram retirados do Banco da República e sob a influência do desvairo geral e do déficit orçamentário, votaram-se as medidas legislativas que já resumimos. Houve mesmo certo exagêro, porquanto o Govêrno dispôs das estradas de ferro federais com o seu arrendamento, a despeito do bom senso, como se se tratasse de problema único, comportando uma só solução, uma só fórmula mágica de salvação. Pouco a pouco, entretanto, restabeleceu-se a calma, e já em novembro os depósitos do Banco da República aumentaram de 15 000:000$000. Não obstante, as falências do ano demonstram bem a gravidade da situação, sem contar que muitas firmas viviam da tolerância e condescendência de seus credores.

Os orçamentos, neles compreendidos os depósitos, haviam-se encerrado com déficit.

ANOS	RECEITAS	DESPESAS	DEFICITS
1895....	374 060:033$501	392 961:444$602	18 901:411$011
1896....	390 833:300$907	431 225:542$652	140 392:241$745

O câmbio oscilou sempre entre 8 e 10, tendendo francamente para a baixa.

Eis as taxas relativas ao ano de 1896:

MESES	TAXAS EXTREMAS		TAXAS MÉDIAS
Janeiro	9 3/32	9 3/16	9 5/32
Fevereiro	8 7/8	9 3/32	9
Março	8 5/8	9 3/32	8 7/8
Abril	8 7/8	9 1/2	9 3/16
Maio	9 1/2	10 5/16	9 5/16
Junho	9 13/16	10 5/16	10 1/16
Julho	9 9/32	9 7/8	9 17/32
Agôsto	8 27/32	9 5/16	9 1/16
Setembro	8 23/32	9	8 27/32
Outubro	8	8 25/32	8 7/16
Novembro	7 7/8	8 1/4	8 1/16
Dezembro	8 3/16	9 9/32	8 11/16

Tais cifras eram de fazer tremer os mais ousados, e demonstravam claramente que as medidas votadas para sanear a circulação chegavam tarde demais para cumprir seu papel. A crise estava longe de ser vencida. Outra dificuldade acresceu aos males causados pela baixa do câmbio: a desvalorização do café, em seqüência às especulações baixistas.

Apesar de tudo, certas medidas decisivas haviam sido tomadas e vivemos ainda, sob alguns aspectos, no regime de circulação fiduciária instituído pela lei de 9 de dezembro de 1896.

Dêsse ângulo, a história das emissões a partir da transferência da sede da monarquia portuguêsa para o Rio, em 1808, poderia resumir-se em algumas linhas, que sintetizamos no quadro seguinte:

1808–1829:

Unidade de Emissão — Primeiro Banco do Brasil.

SEGUNDA PARTE: NA REPÚBLICA

1829–1836:

Emissão do Tesouro — Os bilhetes do Banco do Brasil foram tomados pelo Tesouro, que os substituiu por sua própria emissão.

1836–1853:

Pluralidade de Emissões — Além dos bilhetes do Tesouro, poderiam também emitir os seguintes estabelecimentos:

Banco do Ceará — (1836–1839).
Banco Comercial do Rio de Janeiro — (1838–1854).
Banco Maranhense — (1841).
Banco Comercial da Bahia — (1845–1856).
Banco Comercial do Maranhão — (1846–1856).
Banco do Pará — (1847).
Caixa Econômica ou de Socôrro de Pernambuco — (1847).
Banco de Pernanbuco — (1851–1856).
Banco do Brasil (Segundo) — (1851–1854).
Filial de São Paulo — (1852–1854).
Filial do Rio Grande do Sul — (1852–1854).
Banco Comercial do Pará — (1853–1856).

1853–1857:

Unidade de Emissão — A lei de 5 de julho de 1853 concentrou a emissão no

Banco do Brasil (Terceiro) — (1853–1893).
Filial da Bahia.....
Filial de Pernambuco.....
Filial do Maranhão.....
Filial de Belém.....
} (1855–1869).
Filial de São Paulo — (1855–1893).
Filial do Rio Grande do Sul — (1855–1869).
Filial de Ouro Prêto — (1855–1870).

1857–1866:

Pluralidade de Emissões — Mediante concessões particulares, ilegais, foi permitido aos seguintes institutos que emitissem:

Banco Comercial e Agrícola no Rio de Janeiro — (1857–1862).
Filial de Vassouras — (1857–1862).
Filial de Campos — (1857–1862).
Banco da Província do Rio Grande do Sul — (1857–1874).
Novo Banco de Pernambuco — (1857–1867).
Banco do Maranhão — (1857–1893).
Banco da Bahia — (1858–1900).
Banco Rural e Hipotecário do Rio de Janeiro (1853–1862)

1866–1889:

Emissão do Tesouro — A lei de 12 de setembro de 1866 retirou de todos os bancos o direito de emitir e ordenou que tôda a circulação fôsse feita com cédulas emitidas pelo Estado.

1889–1892:

Pluralidade de Emissões. Ocorreu segundo três tipos. O primeiro (decreto de 6 de julho de 1889), exigiu o reembôlso em ouro e à vista; o direito de emitir foi concedido mediante tais condições aos seguintes bancos:

Banco Nacional do Brasil — (1889–1890).
Banco de São Paulo — (1889–1893).
Banco do Comércio do Rio de Janeiro — (1889–1890).
Banco do Brasil (Terceiro) — (1889–1890).
Banco de Pernambuco — (1889–1890).
Banco da Bahia — (1889–1890).

Todos êsses bancos desistiram de suas concessões. O sistema foi substituído pelo dos dois decretos de 17 janeiro e de 8 de março de 1890, emissões baseadas em apólices ou em espécies amoedadas, modelos adotados pelos seguintes institutos:

Banco dos Estados Unidos do Brasil — (1890) (apólices e metal).
Banco União de São Paulo — (1890–1892) (apólices).
Banco Emissor da Bahia — (1890–1891) (apólices e metal).
Banco Emissor do Norte — (1890–1892) (apólices).
Banco Emissor de Pernambuco — (1890–1892) (apólices e metal).
Banco de Crédito Popular — (1890–1892) (apólices e metal).
Banco Nacional do Brasil — (1890) (metal).
Banco do Brasil (Terceiro) — (1890–1893) (metal).
Banco da Bahia — (1890–1892) (metal).
Banco da República dos Estados Unidos do Brasil — (1891–1892) (apólices e metal).

1892–1896:

Unidade de Emissão — O decreto de 17 de dezembro de 1892 concentrou a emissão no
Banco da República do Brasil — (1892–1896).

1896–1910:

Emissão do Tesouro — A lei de 9 de dezembro de 1896 ordenou a retomada da emissão pelo Estado.

Assim, em 102 anos (1808–1910) os sistemas variaram da seguinte maneira:

Unidade de emissão dos bancos..... (1808–1829), (1853–1857), (1892–1896)	29 anos
Pluralidade de emissão dos bancos..... (1836–1853), (1857–1866), (1889–1892)	29 anos
Emissão do Tesouro..... (1829–1836), (1866–1889), (1896–1910)	44 anos
	102 anos

Impõe-se, todavia, uma observação. A partir de 1829, data da retomada pelo Tesouro das emissões do primeiro Banco do Brasil, o papel-moeda oficial sempre coexistiu ao lado do dos bancos, quando êstes gozavam da faculdade de emitir ou depois dêsse direito lhes ter sido retirado, enquanto não puderam resgatar seus bilhetes. Foi, pois, o papel-moeda do Tesouro que o público sempre conheceu melhor e que lhe inspirou mais confiança.

A adoção pelo Congresso da lei de 9 de dezembro de 1896 foi um passo à frente; mas duas medidas haviam sido nela incluídas, das quais deveria resultar a ineficácia do conjunto sôbre a situação monetária.

O imposto em ouro só fôra admitido em princípio, quando o câmbio se mantivesse acima de 18. Era o mesmo que não falar no assunto, pois o câmbio oscilava em tôrno de 8. As intervenções periódicas do Tesouro no mercado de metal haviam sido mantidas, com todos os inconvenientes daí decorrentes.

Uma nova tarifa ia ser elaborada, com a finalidade de consolidar as sobretaxas votadas pelo Parlamento e simplicar a lei em vigor, de modo a aumentar sua produtividade.

A fonte principal dos fundos destinados ao recolhimento do papel-moeda era o produto do arrendamento das estradas de ferro federais, avaliado em mais de cinco milhões de esterlinos. Ora, as condições impostas pelo Govêrno eram inaceitáveis, posta de lado qualquer idéia preconcebida sôbre o valor do plano em si mesmo.

Tendo desaparecido a base essencial do mecanismo do resgate, todo o edifício aluíra. Permanecia de pé o problema da circulação, embora simplificado com a retomada do papel-moeda pelo Tesouro, sem solução prática portanto. O mercado continuava trabalhado pelas correntes contraditórias da especulação, prêsa das apostas, debilitado pelo malôgro dos projetos oficiais sôbre os quais se baseava o saneamento plausível da moeda.

Algumas das medidas tomadas pelo Ministro da Fazenda haviam melhorado um pouco as condições do Tesouro.

O acôrdo com o Banco da República, já depois da volta do Presidente Prudente de Morais ao poder, permitiu reduzir-se um crédito de 180 858:087$010 — papel e £ 574,621–7–11 a 65 732:000$000 — papel. O pagamento fôra efetuado em bens e títulos de valores diversos, mas relativamente sólidos, como certos imóveis, os títulos da Companhia União Sorocabana e Ituana e do Lloyd Brasileiro; outros, bem menos firmes e cotados abaixo dos valores numéricos pelos quais figuravam no acêrto. Os bônus não entraram nessa regulamentação de contas, devendo fazer-se acôrdo com os contratos que haviam autorizado sua emissão.

Mas, de um modo geral, a orientação governamental do Vice-Presidente Manoel Vitorino complicara, ao invés de simplificar a situação.

O orçamento, votado com um saldo aparente de 30 000:000$000, só foi equilibrado por artifício, e o restabelecimento de dotações insuficientes revelou seu caráter fictício.

Desde o início do exercício de 1897, surgiram dificuldades. Foi preciso, a partir de 8 de janeiro, efetuar um empréstimo de £ 1,000,000 junto ao *Banque Française du Brésil*, amortizado no fim do ano, mediante emissão de bilhetes do Tesouro no montante de £ 2,000,000, postos em circulação a 97% e a juros de 5%. Um empréstimo interno, em apólices-papel, foi lançado em fins de novembro, a 95% e juros de 6%, o que bem demonstra o baixo crédito do Tesouro naquela época.

Todos êsses expedientes comprovam claramente a situação desesperada a que chegara o país. Desde o mês de março que uma insurreição local, de caráter nìtidamente religioso, obrigara o Govêrno Federal a enviar tropas para a Bahia contra um bando de fanáticos, que se tinham fortificado em Canudos e aterrorizavam a região. Essa expedição de polícia militar durou vários meses e custou muito sangue e dinheiro.

Por infelicidade, coincidiu com uma fase de exacerbação do espírito partidário, que combatia o Presidente Prudente de Morais sem escolher armas ou argumentos; o país inteiro foi conturbado por essa fermentação política de violência inaudita, que paralisou todos os esforços administrativos e esterilizou completamente os trabalhos parlamentares. A tentativa de assassínio do Presidente da República, na defesa de quem tombou o Ministro da Guerra, Carlos Machado Bittencourt, marcou o apogeu dêsse período de perturbações, nos primeiros dias de novembro.

O Ministro da Indústria e Transporte viu-se obrigado a solicitar o crédito especial de 27 405:000$000, por causa da falta de cuidado e sinceridade na elaboração da lei orçamentária corrente, na qual figuravam somas inferiores às necessidades irredutíveis dos serviços de transportes, como o consumo de combustíveis e lubri-

ficantes, as garantias de juros, as rescisões de contratos; as indenizações estabelecidas por via judiciária, etc.

A crise de superprodução do café já se prenunciava, depreciando os preços. As cotações extremas de 1896 tinham sido, para o tipo 7, de 13$500 e 21$700 por 15 quilos, e só foram de 10$800 e 16$400 pela mesma unidade, em 1897. As chegadas dessa mercadoria fizeram-se em tais quantidades que, durante os meses de agôsto e setembro houve verdadeira crise de sacas, estando as fábricas de tecido especial empregado nessa finalidade absolutamente incapazes de dar vazão às encomendas; daí resultou uma paralisação dos estoques, que debilitou o câmbio.

Apesar dêsse desenvolvimento da produção, o valor das exportações, suficiente para o pagamento das compras no Exterior, não produziu o saldo indispensável aos nossos compromissos de outra natureza. Segundo os cálculos da época, a balança de contas apresentava menos de 27 milhões esterlinos de disponibilidades no Exterior, contra 21 1/2 milhões de compras e mais 9 1/2 milhões de atrasados de tôda espécie, daí um saldo devedor de quase 4 1/2 milhões de esterlinos.

É compreensível, em face de semelhante conjuntura, ausentes a energia e o espírito de iniciativa de um verdadeiro financista, que o regime dos expedientes condenáveis fôsse sempre adotado, e que os empréstimos a curto prazo ou com vencimentos mais remotos parecessem uma solução e não mero processo dilatório.

Relendo-se hoje em dia os jornais e outros documentos contemporâneos, a impressão que dêles ressalta é a do absoluto descalabro, o vácuo de idéias, a resignação morna e sem esperanças, disposta a aceitar as piores catástrofes.

Fizeram-se entretanto algumas sugestões, tìmidamente, antes para definir as responsabilidades pelas des-

graças da hora presente, do que para agir virilmente no sentido de combatê-las.

Foi assim que nasceu a proposta de refazer, em sentido inverso, a operação de 1890 sôbre as apólices e de reconverter a 5% — papel, os juros de 4% — ouro, pagos a partir dessa data aos portadores que com isso haviam concordado.

Verificou-se a tendência para estabelecer-se um acôrdo sôbre as origens da derrocada financeira, e o terrível desenvolvimento do capítulo orçamentário das diferenças de câmbio persuadira os espíritos mais rebeldes, que se convenceram tratar-se, de fato, de uma crise causada pelos vícios da circulação.

As somas gastas pelo Tesouro nesse particular haviam crescido do modo como se vê do quadro na página seguinte.

O crédito votado para êsse serviço durante o exercício de 1898 elevava-se a 110 000:000$000. Para £ 2.606.728–1–3, que haviam custado 91 942:869$776, as diferenças tinham-se elevado a 68 769:857$856. Absorveram estas, em 1897, mais da quarta parte do orçamento total da receita. Que economia ou redução de despesas seria possível, mesmo atendo-se ao indispensável, que permitisse resgatar as diferenças tragadas pela desvalorização da moeda corrente?

Já os orçamentos dos vários ministérios haviam reduzido suas solicitações de créditos; restava, ainda, muito a eliminar ou a restringir fortemente; era preciso, porém, mais a reforma orgânica dos serviços do que a simples procura do mínimo absoluto de gastos indispensáveis para mantê-los sem desorganizar as linhas gerais da administração dos diversos departamentos. E ainda que levada mais longe essa política de restrições, efetuando os menos recomendáveis cortes e podando de rijo, onde encontrar em que economizar os 110 000:000$000

ANOS	SOMAS REMETIDAS		VALOR AO PAR	VALORES CORRENTES	DIFERENÇAS DE CÂMBIO
1891.....	£	3.770.065	33.515:877$850	37.635:492$634	4.119:614$784
1892.....	£	1.772.508	15.757:596$120	31.975:418$640	16.217:822$520
1893.....	£	4.059.225	36.086:510$250	68.419:328$202	32.332:817$952
1894.....	£	3.896.688-3-9	34.641:557$820	97.235:535$777	62.593:977$957
1895.....	£ Frs.	1.494.362-0-4 27.000.000	21.815:878$180	52.769:005$590	30.953:127$410
1896.....	£ Frs. Mcs.	650.803-7-10 10.000.000 1.795.000	10.096:467$226	43.294:942$090	33.198:474$864
1897.....	£ Frs.	3.254.852-3-6 18.656.080	35.521:232$298	106.373:125$696	70.851:893$398

votados em 1897 para cobrir as diferenças de câmbio do exercício seguinte?

Seria ocioso, portanto, procurar solução onde a mesma não existia. Cumpria acima de tudo sanear a circulação. As economias indispensáveis, dignas dos maiores elogios, vinham apenas em segundo plano. Era necessário, porém, saber fazê-lo e ter meios para isso. Enquanto essas conjunturas não se apresentassem, todos os esforços seriam vãos e equivaleriam a agitar-se no vazio.

Durante êsse prazo de espera, o câmbio desmoronou. Eis os números relativos a 1897, que foi um ano de quase contínuo pânico, para a maior satisfação dos agiotas:

MESES	TAXAS EXTREMAS		TAXAS MÉDIAS
Janeiro	8 13/32	8 31/32	8 23/32
Fevereiro	8 3/8	8 13/16	8 1/2
Março	7 13/16	8 7/16	8
Abril	7 21/32	7 31/32	7 13/16
Maio	7 7/16	7 23/32	7 5/8
Junho	7 9/16	7 13/16	7 11/16
Julho	7 5/16	7 23/32	7 15/32
Agôsto	7 1/16	8 7/32	7 29/64
Setembro	7 1/4	7 31/32	7 19/32
Outubro	7 9/32	7 15/32	7 3/8
Novembro	6 7/8	7 11/32	7 7/64
Dezembro	7 1/32	7 7/32	7 7/64

Capítulo XIX

O *funding scheme*. O novo plano financeiro

A primeira idéia do Govêrno, após o malôgro do arrendamento das estradas de ferro, foi obter os recursos necessários através de impostos; mas a capacidade tributária dos contribuintes estava esgotada, e as Câmaras recusaram-se a votar a taxa de capitação solicitada pelo Ministro. Autorizaram, porém, a reconversão das apólices-ouro de 4% em apólices-papel de 5%, medida realizada pelo Tesouro, por decreto de 11 de junho de 1898, à razão de 1:250$000 papel a apólice-ouro de 1:000$000, de 4%.

No estado de estupor causado pela baixa do câmbio a menos de 7, nos começos do ano, tendo as apólices de 5% caído a cêrca de 700$000, cogitou-se da realização de um novo empréstimo em Londres, que o Ministro imaginou poder contrair, no valor de £ 10.000.000, a 98% e juros de 5%, embora os títulos correspondentes ao empréstimo de 1895 estivessem cotados muito abaixo disso. Essa operação, pràticamente irrealizável nas condições acima figuradas, não teria sido mais do que o prolongamento dos desastrosos expedientes financeiros do passado: pagar um empréstimo ou cobrir um déficit com novo apêlo ao crédito. Foi uma felicidade para o Brasil não ter podido ser efetuada essa operação.

Simultâneamente, o delegado do Tesouro em Londres sondou nossos agentes financeiros, N. M. Rothschild

& Sons, sôbre as possibilidades e as vantagens de suspender por um ou dois anos a amortização da dívida externa. Foi mal recebida a sugestão feita sob a mais rigorosa reserva, sendo respondido que essa possibilidade só poderia ser discutida se o Govêrno preliminarmente se houvesse provido, em Londres, dos fundos necessários para não intervir, no Rio, no mercado de câmbio durante largo período. Isso não passava da discussão de uma eventualidade, caso um novo empréstimo tivesse sido realizável, a que o preço o teria sido?

A autorização de converter em apólices-papel, de 5%, as apólices-ouro de 4%. arruinaria o plano que sorrira por momentos ao Ministro da Fazenda: colocar êsses títulos na Europa para aí obter fundos e dispensar-se da compra de saques no Rio. Tal colocação teria sido desastrosa, não só por causa da cotação ínfima, 41%, a que haviam caído nossos títulos de 1889, de 4%, como pelo acréscimo de despesas em ouro exigidas pelo serviço da nova dívida.

Era, portanto, absolutamente desesperada a situação, quando foi obtido um ligeiro alívio em fins de 1897, graças aos bilhetes do Tesouro colocados em Londres, no montante de dois milhões e sob os auspícios do *London and River Plate Bank*, que representou um grupo respeitável de portadores de títulos da dívida do Brasil. Seu emissário, Mr. Tootal, chegou ao Rio no mês de maio, de posse de um plano que, modificado pelo Ministro Bernardino de Campos, se tornou o contrato do *funding loan*, de 15 de junho de 1898.

O Presidente eleito da República, Campos Sales, que estava em Londres nessa ocasião, encarregado da missão especial de intervir nas negociações, após longo debate e o abandono de suas próprias idéias para adoção das do novo acôrdo, que ajudou a aperfeiçoar em certos pormenores, deu a êsse contrato a inestimável contribuição de sua corresponsabilidade, o que assegurou

severa e fiel observância do mesmo durante o período presidencial que iria inaugurar-se em 15 de novembro seguinte.

Era uma solução ou, mais exatamente, o meio de permitir ao Brasil modificar tranqüilamente seu sistema tributário, de modo a restabelecer o eqüilíbrio real de suas finanças e de reabilitar-se, atacando o mal pela raiz: os abusos das emissões, o acréscimo inconsiderado das despesas, a preponderância dos direitos aduaneiros na receita global da União.

O mérito de haver encontrado essa fórmula cabe em primeiro lugar ao *London and River Plate Bank*, por seu emissário, Mr. Tootal; é compartilhado pelo Presidente Prudente de Morais, por seu Ministro Bernardino de Campos, e pelo Presidente eleito, Campos Sales. Foi graças a êsse excepcional concurso de boas vontades, na Europa e no Brasil, graças ao reconhecimento leal dos esforços sobre-humanos do país a fim de manter sua reputação e seu crédito, que se tornou possível o êxito em terreno onde tantas outras nações haviam malogrado. As mesmas qualidades de que o Brasil deu provas permitiram-lhe executar integralmente o novo contrato, contra a expectativa geral. Todo o mérito dêsse resultado cabe ao Ministro da Fazenda do período presidencial seguinte, o enérgico e inquebrantável Joaquim Murtinho, e ao Presidente Campos Sales, cujo apoio jamais faltou a seu Secretário de Estado, malgrado o desencadear de uma das mais violentas campanhas de oposição parlamentar de que guardam lembrança os anais do país.

O mecanismo do novo contrato obedeceu às linhas gerais que vamos resumir.

O Govêrno reconhecia não poder pagar em moeda corrente os juros e amortizações da dívida externa, do empréstimo da Companhia Estrada de Ferro Oeste de

Minas, por êle garantida em 1893, à razão de 5%-ouro, do empréstimo interno de 1879, de $4^1/_2$%-ouro, e as garantias de juros estipulados com referência a diversas estradas de ferro; e, de acôrdo com seus banqueiros, submetia a um novo regime os empréstimos e garantias seguintes: empréstimos externos de 1833 ($4^1/_2$%), de 1888 ($4^1/_2$%), de 1895 (5%), Oeste de Minas, de 1893 (5%), empréstimo interno de 1879 ($4^1/_2$%), as garantias de *The Alagoas Railway Company* (linha principal e ramal de Assembléia), *The Great Western of Brazil Railway Company*, *The Conde d'Eu Railway Company*, *The Central Bahia Railway Company*, *The Brazil Great Southern Railway Company*, *The Bahia and São Francisco Railway Company* (linha principal e ramal de Timbó), *The Dona Teresa Cristina Railway Company*, *Southern Brazilian Rio Grande do Sul Railway Company*, Companhia Mogiana, *The Minas and Rio Railway Company*, *The Natal and Nova Cruz Railway Company*, *Compagnie Générale des Chemins de Fer Brésiliens* (linha principal e ramais), *Compagnie des Chemins de Fer Sud-Sud-Est Brésiliens* (linhas de Santa Maria a Cruz Alta e de Cruz Alta ao Uruguai), *The Recife and São Francisco Railway Company* e os *Chemins de Fer São Paulo et Rio Grande*.

Durante três anos, até 30 de junho de 1901, os juros e garantias acima nomeados seriam pagos em títulos-ouro, de 5% (*funding bonds*), emitidos à proporção dos vencimentos; as amortizações seriam suspensas até 30 de junho de 1911.

O máximo previsto para emissão do *funding loan* foi de £ 10.000.000; na realidade, só atingiu £ 8.613.719-9-9. Os títulos seriam garantidos por uma primeira hipoteca da renda da Alfândega do Rio de Janeiro e, subsidiàriamente, pela das outras alfândegas brasileiras.

A emissão seria efetuada ao par; a amortização, em sessenta e três anos a contar de 1.° de julho de 1898, só

teria início em 1.° de julho de 1911, e se faria por semestre; os juros seriam pagos por trimestre, em Londres, Paris, Amsterdão, Bruxelas e Hamburgo. Os fundos para o serviço do empréstimo deveriam estar em Londres quinze dias, no mínimo, antes dos vencimentos. Nenhum outro empréstimo seria contraído pelo Govêrno até 1.° de julho de 1901, sem prévio acôrdo com a Casa Rothschild. Reservava-se o Govêrno o direito do resgatar ao par, em qualquer tempo, os títulos em circulação.

A partir de 1.° de janeiro de 1899, simultâneamente com a emissão de títulos o Govêrno depositaria seu valor em papel-moeda, calculado ao câmbio de 18, nos cofres do Bank of *London and River Plate, London and Brazilian Bank* e *Brazilianische Bank fur Deutschland;* êsse papel-moeda seria retirado da circulação e destruído ou transformado em saques sôbre Londres, se o câmbio se tornasse favorável, a fim de constituir junto aos Rothschild um fundo para o reinício dos pagamentos. O Govêrno pôs em prática a primeira solução.

Como é fácil verificar, o empréstimo de 1897, de £ 2.000.000, não se incluiu nesse plano e foi integralmente reembolsado.

Examinemos ràpidamente a situação à qual iriam aplicar-se as novas estipulações, a fim de avaliar-se a extensão.

O comércio geral do Brasil desenvolvia-se dificilmente. A crise de superprodução do café reduzira o valor comercial dêsse produto e fizera baixar o nosso ativo internacional.

A transformação dêsses valores em ouro, ao câmbio médio do ano, fá-lo sentir mais vivamente do que as somas inscritas em moeda corrente.

Expressas em papel, são as seguintes as cifras para o período de 1895–1898:

ANOS	CÂMBIO MÉDIO	IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÕES	DIFERENÇAS
1895	9 15/16	470 087:943$000	696 360:354$000	226 272:411$000
1896	9 1/16	533 947:203$000	694 057:870$000	140 110:667$000
1897	7 23/32	557 463:260$000	669 774:098$000	112 310:838$000
1898	7 3/16	563 037:893$000	636 285:393$000	73 247:500$000

Baixando todos os anos os saldos credores, eram êles absolutamente insuficientes para o pagamento das outras responsabilidades no exterior. De qualquer maneira, sem a moratória de 1898, não teríamos podido atender aos nossos compromissos, pois as dificuldades financeiras eram quase insuperáveis.

A situação do mercado do Rio era indescritível: completa a derrocada. Multiplicavam-se as falências; já não contavam os acordos particulares entre credores e devedores. A praça estava juncada de ruínas e só se avançava sôbre escombros.

Não obstante a depressão crescente do câmbio, o preço do café em papel, continuava a cair; tomando por base o tipo 7, as cotações extremas haviam sido de 9$000 e 15$600, contra 10$800 e 16$400 em 1897. Um relatório muito curioso da Companhia Centros Pastoris do Brasil observou que o café, no mesmo solo, tratado pelos mesmos processos, as mesmas máquinas e os mesmos intermediários, fôra vendido pelos seguintes preços:

1892..... 16$731 por 15 quilos.
1893..... 19$284 por 15 quilos.
1894..... 18$236 por 15 quilos.
1895..... 18$866 por 15 quilos.
1896..... 13$976 por 15 quilos.
1897..... 12$663 por 15 quilos.
1898..... 9$962 por 15 quilos.

Tais cifras tornavam-se ainda mais significativas se reduzidas ao seu valor metálico, às taxas decrescentes do câmbio.

Os capitais, conservados no país na esperança de transferência a taxas mais elevadas, acabaram por ser exportados. Avaliou-se nuns 30 000:000$000 as somas assim enviadas para o exterior, durante os quatro primeiros meses do ano.

Estabelecera-se no mercado um estado permanente de pânico, desde a afixação das primeiras taxas abaixo de 7 dinheiros, e a situação de mórbida impressionabilidade era cuidadosamente entretida pela especulação. Em abril, a situação atingiu tal ponto que os bancos se concertaram a fim de reduzir a cinco dias o prazo durante o qual todo e qualquer comprador de câmbio poderia exigir a entrega dos saques. Essa restrição da agiotagem foi sobretudo prejudicial aos compradores sérios, que não dispunham de recursos em prazos tão curtos; as apostas sôbre o ouro contornaram a dificuldade, estabelecendo contratos de opção a que a procura legítima a seu turno ajudou, para os compradores poderem cobrir-se independentemente das exigências excessivas dos bancos quanto aos prazos de entrega.

Apesar de todos êsses esforços, as taxas de câmbio decresciam. O adiamento das despesas navais resolvido em janeiro, a suspensão de todos os gastos no Exterior, salvo os do serviço da dívida externa e do pagamento do corpo diplomático nada disso produzira efeitos na praça, e os rumores de bancarrota oficial, sempre renascentes, destruíram o que poderiam produzir de benéfico as notícias de economias realizadas.

O máximo de acuidade da crise manifestou-se em abril e maio de 1898. Nesta última data, uma comissão do comércio importador dirigiu-se ao Presidente da República para solicitar-lhe interêsse pelo mercado, presa "do terror diário e crescente de um pânico, que a tudo domina e ameaça".

Já se haviam iniciado as conversações para o acôrdo do *funding loan*, de sorte que Prudente de Morais pôde

dar algumas esperanças à praça do Rio. Efetivamente, data dessa época a reação benfazeja que sofreu o valor do papel-moeda. O mínimo da curva atingira $5^{5}/_{8}$, em 23 de abril de 1898, para o papel sôbre Londres, a 90 dias de vista!... O valor do papel caíra em 20,83%; sua depreciação era de 79,17%; o ágio sôbre o ouro era de 380!...

Desde que se tornou pública a situação proporcionada pelo contrato do *funding loan*, o câmbio reanimou-se. As oscilações do ano de 1898 estão reunidas no seguinte quadro:

MESES	TAXAS EXTREMAS		TAXAS MÉDIAS
Janeiro	$6^{25}/_{32}$	$7\ ^{1}/_{32}$	$6\ ^{7}/_{8}$
Fevereiro	$6^{21}/_{32}$	$6^{13}/_{16}$	$6^{23}/_{32}$
Março	6	$6^{21}/_{32}$	$6\ ^{1}/_{4}$
Abril	$5\ ^{5}/_{8}$	6	$5^{53}/_{64}$
Maio	$5^{21}/_{32}$	$7\ ^{1}/_{16}$	$6\ ^{1}/_{32}$
Junho	$6^{15}/_{16}$	$7^{25}/_{32}$	$7^{13}/_{32}$
Julho	$7\ ^{1}/_{32}$	$7^{17}/_{32}$	$7\ ^{1}/_{4}$
Agôsto	$7\ ^{7}/_{32}$	$7\ ^{1}/_{2}$	$7\ ^{5}/_{16}$
Setembro	$7^{15}/_{32}$	$8\ ^{3}/_{16}$	$7^{47}/_{64}$
Outubro	$8^{15}/_{16}$	$8^{27}/_{32}$	$8\ ^{1}/_{2}$
Novembro	$8\ ^{7}/_{16}$	$8\ ^{3}/_{4}$	$8^{17}/_{32}$
Dezembro	$7^{13}/_{32}$	$8\ ^{9}/_{32}$	$7^{25}/_{32}$

A baixa iniciada em dezembro e acentuada mais tarde foi causada pela especulação, que a princípio exagerou a tendência natural para a alta e, em seguida, virou de bordo para cobrir-se, na baixa, das perdas anteriormente sofridas. O comércio importador, desejoso de evitar a cobrança dos direitos aduaneiros em ouro, antecipou suas compras, daí a maior procura de saques para pagamentos na Europa, o que produziu a debilitação do valor do papel-moeda.

Desde que o novo regime assegurou a estabilidade do câmbio a 18 para os pagamentos de uma boa parte dos compromissos devidos na Europa, o Govêrno e as Câmaras aproveitaram o ensejo para tomar tôda uma série de medidas complementares, destinadas a reduzir as despesas.

As estradas de ferro federais, fontes de importantes deficits anuais, deveriam ser arrendadas, segundo a lei de 9 de dezembro.

Por ocasião da concorrência, só foram apresentadas propostas referentes às estradas de ferro de Sobral, Pôrto Alegre e Uruguaiana, e Central do Brasil. Esta não pôde ser arrendada porque a proposta feita era absolutamente inaceitável. As duas outras o foram, a primeira por contrato de 25 de setembro de 1897, a segunda por contrato de 15 de março de 1898. Uma nova concorrência foi anunciada para as estradas de ferro que não haviam encontrado arrendatários, exceção feita da Central. Por contrato de 12 de abril de 1898, foi arrendada a Estrada de Ferro de Baturité, assim como o foi a Central de Pernambuco, por contrato de 11 de dezembro.

Essas fontes de deficit transformaram-se, desde o primeiro ano, em produtoras de receitas líquidas. Tal política foi seguida sem desfalecimentos, como o veremos através da exposição dos fatos.

O crédito destinado a diferenças de câmbio, de 100 000:000$000, em 1898, pôde ser reduzido a .... 60 208:000$000, no ano seguinte.

Foram criados novos impostos em ouro para os direitos aduaneiros, na proporção de 10% do total percebido.

A incineração do papel-moeda retirado da circulação e depositado nos cofres dos bancos, de acôrdo com o o contrato do *funding loan*, foi ordenada pela lei orçamentária de 1899.

Os resultados dos dois últimos exercícios se resumem da seguinte maneira, neles compreendidos os depósitos:

ANOS	RECEITA	DESPESA	DEFICIT
1897....	343 604:106$482	421 743:170$420	78 039:063$943
1898....	425 935:949$602	889 554:336$211	463 618:386$609

A circulação, em 31 de dezembro de 1898, ascendia a 779 965:423$000, assim distribuídos:

Papel-moeda do Tesouro..... 532 862:893$000
Papel-moeda dos bancos..... 247 102:530$000

Ia inaugurar-se um período de duros sacrifícios. Constitui título de honra da Presidencia Campos Sales, especialmente de seu Ministro, Joaquim Murtinho, não haver cedido um só instante e desafiado a impopularidade, que chegou à rebelião, para colocar o Brasil em condições de apresentar-se de cabeça erguida diante de seus credores. Houve exageros, sem dúvida; violências inúteis foram postas em prática e aceitas transações discutíveis; mas tôdas as sombras não foram de ordem a obscurecer a grandeza dos serviços prestados por êsses dois estadistas.

Era vasto o programa a seguir, doloroso e cheio de dificuldades quase insuperáveis.

O *funding scheme* diminuiu os compromissos em ouro do país, mas não os suprimiu; seria preciso, por conseguinte, preparar os meios de atendê-los e, sobretudo, poder retomar os pagamentos normais em 1901 e 1911 sem recear a reprodução das dificuldades criadas pela queda do câmbio e o correspondente acréscimo das diferenças de câmbio.

Para isso, seria necessário encontrar imediatamente recursos em ouro sem perturbar demasiado o mercado do metal; aumentar a produtividade fiscal do país, em plena crise econômica; assegurar a contìnuidade da política de resgate do papel-moeda; indispensável criar os excedentes orçamentários para tôdas essas operações e para o recolhimento do papel-moeda previsto no contrato de 15 de junho de 1898.

Tôdas essas exigências inevitáveis e inadiáveis deveriam encontrar solução em prazo curto, em pleno regime de redução de compras e conseqüente diminuição da renda aduaneira, e de crise prolongada na cotação do café sempre depreciado pela superprodução.

Os recursos em ouro seriam fornecidos pelo pagamento em metal de uma fração dos direitos aduaneiros. O orçamento para 1899 estabelecera que 10% dêsses direitos seriam assim percebidos, e a experiência corrente provara que êsse método regularizava o câmbio, evitando a presença do Tesouro no mercado em épocas antecipadamente conhecidas e dividindo em pequenas compras parceladas, sem influência sôbre a cotação, a exigência das grandes somas pelo serviço da dívida externa que exercia, por sua massa, ação depressiva. Essa medida havia sido tomada de acôrdo com o novo Govêrno, cujo advento ao poder ocorrera em 15 de novembro.

O aumento da arrecadação seria procurado no desenvolvimento sistemático e progressivo do imposto de consumo, criado pelo Govêrno Provisório e estagnado em sua produtividade por causa de vícios de aplicação, fiscalização e incidência. O imposto do sêlo foi aumentado e sua percepção tornada mais rigorosa e severa.

Dos impostos de consumo, o mais antigo era o que incidia sôbre o tabaco, pois fôra criado pela Lei de 30 de dezembro de 1891. Produzira apenas as seguintes somas:

1892	264:337$000
1893	864 175$000
1894	812 913$000
1895	840 980$000
1896	637:442$000
1897	1 449:566$000
1898	2 671:120$000

e as previsões administrativas avaliavam sua produtividade em somas muito mais vultosas, de 6 000:000$000 a 7 000:000$000, no mínimo. O imposto sôbre bebidas, de 30 de dezembro de 1895, rendera apenas o seguinte:

1896	549:488$000
1897	1 120:978$000
1898	2 578:706$000

e o Tesouro calculava no dôbro da última quantia a possível receita proveniente dessa fonte.

Os fósforos, taxados pela lei de 15 de dezembro de 1897, produziram sòmente 4 535:013$000, em 1898, o que era inferior aos cálculos das repartições arrecadadoras.

O sal, taxado pela lei de 1897, só proporcionara 4 763:336$000 em 1898, mais ou menos o previsto na votação dessa lei.

A lei de 1898, traduzindo o plano governamental de aumento da receita, criou novos impostos sôbre calçados, velas, drogas, perfumes, vinagre, conservas e baralhos.

A redução das despesas, por outro lado, foi adotada como regra pelo Ministro da Fazenda: foram vendidos os couraçados em vias de terminação na Inglaterra; títulos recebidos pelo Govêrno, em virtude do acôrdo de 18 de maio de 1897 com o Banco da República, nos têrmos da lei de 9 de dezembro precedente, foram vendidos e produziram fundos que aumentaram nossas disponibilidades em Londres.

Mas tudo isso não passou de estímulo a modificações muito mais profundas, que caracterizaram desde

o início a norma financeira seguida por Campos Sales e Joaquim Murtinho.

Para assegurar a permanência das operações de recolhimento do papel-moeda e sua valorização progressiva, votou o Congresso em 20 de julho de 1899, de acôrdo com o Govêrno, a criação de dois fundos especiais destinados a êsse serviço e alimentados de maneira automática.

Sob o nome de fundo de resgate do papel-moeda, especificou-se a aplicação de receitas provenientes de arrendamentos, estipulados em papel, das estradas de ferro federais; da percepção da dívida ativa de qualquer espécie, do Tesouro Nacional, nela compreendida a das liquidações de créditos sôbre os bancos e a de bônus; tôdas as receitas eventuais do Tesouro; e de excedentes orçamentários.

Sob a denominação de fundo de garantia do papel-moeda, reuniram-se recursos para o reembôlso eventual da circulação, fornecidos por uma fração de 5% em ouro percebida sôbre todos os direitos aduaneiros; pelo saldo dos impostos cobrados em ouro, dedução feita das despesas efetuadas pelo Tesouro, em metal; pelo produto integral do arrendamento das estradas de ferro federais, cujos pagamentos haviam sido estipulados em ouro; e por tôdas as receitas eventuais em ouro. A Estrada de Ferro Central do Brasil foi excluída dessas combinações financeiras.

A situação do câmbio o aconselhando e atendidas as exigências da circulação, poderia o Govêrno reforçar o fundo de resgate com o de garantia, ou vice-versa.

O fundo de garantia, em ouro ou seu equivalente, seria depositado em Londres e os seus juros incorporados ao capital.

Foi, afinal, abolida a faculdade de emitir de que gozava o Govêrno pelas Leis de 29 de maio de 1875, 18

de junho de 1885 e 23 de setembro de 1893, causas de todos os males e dissabores devidos aos empréstimos feitos aos bancos em papel-moeda emitido por solicitação dêles próprios.

Na previsão de crises monetárias, poderia o Govêrno, por intermédio do Banco da República, retirar até 20 000:000$000-papel do fundo de garantia para atenuar a tensão do mercado; tais empréstimos só seriam efetuados contra caução de títulos da dívida pública e por prazos não superiores a um ano, findos os quais o capital e os juros seriam reembolsados àquele fundo.

A incineração do papel resgatado deveria fazer-se pùblicamente e divulgado cada mês o resumo do estado da circulação, assim como todos os anos seria tornada pública a situação dos fundos de resgate e garantia, especificadas as receitas correspondentes a cada um.

O imposto do sêlo foi novamente regulamentado pela Lei de 31 de julho de 1899, a fim de ampliar-se o campo de sua incidência.

A lei orçamentária de 14 de novembro de 1899 aumentou o número de artigos sujeitos ao imposto de consumo e tornou sua aplicação extensiva aos tecidos, chapéus, bengalas e guarda-chuvas.

Tôdas essas inovações fiscais e, sobretudo, o espírito draconiano dos regulamentos que determinaram o seu modo de percepção e fiscalização causaram um *tolle* geral nas praças comerciais do Brasil, que foi até a rebelião. Mas o Govêrno, embora transigindo em pormenores, atenuações de forma, atritos e asperezas dos regulamentos, não permitiu qualquer discussão sôbre os fundamentos dêsses impostos e manteve inflexìvelmente suas linhas características. Êsse não foi, certamente, um dos menores serviços que prestou,

As economias prosseguiam em boa marcha. Foram suprimidos os arsenais de guerra do Pará, Bahia e Pernambuco. Foi efetuada a revisão das tarifas aduaneiras,

que só incidiu sôbre uns poucos artigos, principalmente o trigo, importado *in natura*. Foi adotada, como medida de eficácia discutível, a base da tarifa dupla, máxima e mínima, constituída esta última do conjunto das taxas em vigor. Tal dispositivo visava principalmente a defender a exportação dos nossos produtos, gravados de impostos por demais onerosos em certos países da Europa.

O Govêrno estava autorizado, desde 1.° de janeiro de 1899, pela lei orçamentária recentemente votada, a converter os empréstimos internos de 1868 (6% ouro) e 1889 (4% ouro). As negociações foram difíceis, mas seria inadmissível que os portadores de títulos brasileiros não consentissem em sacrifícios propostos para seus próprios títulos pelos portadores estrangeiros.

Foi possível, assim, trocar a totalidade do empréstimo de 1889 em títulos-papel, de 1897 (a 6%), com uma bonificação de 800$000 por título. Essa operação permitiu anular o empréstimo de 4% — ouro, a partir de 31 de março de 1900; no fim de 1899, havia apenas 263 títulos a trocar, o que se verificou em três meses.

Quanto ao empréstimo de 1868, as conversações foram mais difíceis; o Tesouro ofereceu apenas uma bonificação de 1:200$000 e os portadores exigiam 1:700$000. Chegou-se a um acôrdo em 24 de julho de 1899, obrigando-se o Tesouro a pagar os juros dêsses títulos com títulos semelhantes aos do *funding*, e a resgatar êsse novo empréstimo à taxa fixada em Londres para o mesmo *funding*, à época do resgate. A aceitação dos portadores de títulos seria feita mediante sua assinatura nas listas enviadas para os pagamentos na Caixa de Amortização. Até 31 de março de 1900, o total circulante em 31 de março precedente fôra reduzido de 11 584:500$000 para 4 457:000$000. Dessa maneira, os compromissos em espécies diminuiram consideràvelmente.

Da percepção de impostos em duas moedas diferentes resultou a necessidade de discriminar as receitas e des-

pesas em cada uma das duas séries, o que o orçamento corrente ainda não fizera. Foi isso estabelecido a partir de 1900, pela lei orçamentária de 14 de novembro de 1899.

Essas medidas deveriam ser completadas por outras, à proporção que o plano governamental fôsse executado.

Cumpre citar desde já, porém, a lei de 31 de dezembro de 1898, que proibiu a circulação de bilhetes emitidos pelos Estados e Municípios, até mesmo por particulares e que, por acôrdo tácito, tinham valor liberatório em regiões mais ou menos extensas. Essa praga, causada pela miséria local e pelo espírito de lucro levado ao ponto de ser desrespeitado o Código Penal, era favorecida pelo descrédito generalizdo do papel-moeda oficial. A lei a caracterizou como delito, mas o orçamento deu-lhe pràticamente o verdadeiro remédio, determinando a cunhagem e circulação de 20 000:000$000 de moeda divisionária de níquel.

O arrendamento das estradas de ferro e até mesmo sua alienação foram ordenados com a finalidade de empregar o fruto dessas operações para reorganizar a circulação.

Fizeram-se imediatamente sentir os resultados dessa ação enérgica.

A circulação foi reduzida de 46 146:000$000 em 1899, dos quais 45 000:000$000 foram destruídos, em virtude do contrato do *funding loan*, 1 130:000$000 resgatadas pelo Banco da República, segundo as cláusulas de sua carta de organização, e 16:000$000 trocados em bilhão. A massa de papel-moeda começou a diminuir, não excedendo 733 819:423$000 em 31 de dezembro de 1899.

As estradas de ferro arrendadas, ao invés de produzirem déficit, transformaram-se em fontes de renda para o Tesouro, bem débeis ainda, mas prometendo desenvolver-se.

A de Sobral, por exemplo, apresentou os seguintes resultados:

1896	déficit	78:601$230
1897 (até 31 de outubro, têrmo de administração oficial)	déficit	62:881$105
1897 (de 1.º de novembro a 31 de dezembro)	saldo	27:351$345
1898	saldo	92:858$120
1899	saldo	147:315$169

A de Baturité ofereceu a seguinte perspectiva:

1897	déficit	177:491$989
1898 (até 30 de abril, têrmo da administração oficial)	saldo	31:092$396
1898 (de 1.º de maio a 31 de dezembro)	saldo	419:478$825
1899	saldo	490:814$130

A Central de Pernambuco seguiu a mesma progressão:

1897	déficit	596:653$396
1898 (até 30 de abril, têrmo da administração oficial)	déficit	205:094$929
1898 (de 1.º de maio a 31 de dezembro)	saldo	128:666$950
1898	saldo	433:292$266

O comércio geral do país estava em crise. Baixavam as importações, não só por causa das elevadas taxas a pagar nas alfândegas como em conseqüência da redução do poder aquisitivo dos consumidores; as cifras de 1898 a 1899 cairam em 30%, de 563 037:000$000 a 374 468:282$000, diferença não compensada pela ligeira alta do câmbio médio durante o ano, que passou de $7\,^{3}/_{16}$ a $7\,^{7}/_{16}$.

O café continuava em baixa. Os especuladores aproveitavam-se disso para forçar os preços, ajudados pelas lamentações excessivas dos produtores, os quais não compreendiam que criavam, com suas queixas, condições favoráveis a tôda sorte de influências depressivas do câmbio. Daí proveio, todavia, um resultado benéfico no sentido de economia nas culturas e, sobretudo, no

espírito de associação e iniciativa, do qual constituem prova os numerosos congressos agrícolas de 1899. Por volta do fim do ano, os preços elevaram-se um pouco, dada a perspectiva de novas safras e a tendência ao restabelecimento do equilíbrio rompido entre a produção e o consumo.

A diminuição do valor dos produtos exportados foi muito grande em 1899, mas como o das compras foi ainda maior, o saldo a nosso favor progrediu notàvelmente:

ANO	CÂMBIO MÉDIO	IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÕES	DIFERENÇA
1899	$7^{1}/_{16}$	374 468:282$000	575 758:786$000	201 290:504$000

O câmbio apresentou curiosas oscilações durante o ano. O Tesouro, tendo compromissos limitados no exterior, não pesou na procura. A especulação, sempre ativa, foi auxiliada pelos bancos, que lucravam com ela. O aspecto do mercado ressentiu-se disso e as flutuações diárias o comprovam. Eis as cifras para 1899:

MESES	TAXAS EXTREMAS		TAXAS MÉDIAS
Janeiro	$7\ ^{9}/_{32}$	$7^{11}/_{16}$	$7\ ^{7}/_{16}$
Fevereiro	$6^{29}/_{32}$	$7\ ^{7}/_{16}$	$7^{15}/_{64}$
Março	$6^{11}/_{16}$	7	$6^{27}/_{32}$
Abril	$6^{25}/_{32}$	$7\ ^{5}/_{16}$	7
Maio	$7\ ^{3}/_{8}$	$7^{29}/_{32}$	$7^{21}/_{32}$
Junho	$7\ ^{7}/_{8}$	$8\ ^{1}/_{8}$	$7^{31}/_{32}$
Julho	$8\ ^{1}/_{32}$	$8\ ^{7}/_{32}$	$8\ ^{5}/_{32}$
Agôsto	$7^{15}/_{16}$	$7\ ^{7}/_{32}$	$8\ ^{1}/_{16}$
Setembro	$7\ ^{1}/_{2}$	$7^{15}/_{16}$	$7^{11}/_{16}$
Outubro	7	$7^{15}/_{32}$	$7\ ^{1}/_{4}$
Novembro	$6^{29}/_{32}$	$7\ ^{1}/_{8}$	$7\ ^{1}/_{32}$
Dezembro	$6^{15}/_{16}$	$7\ ^{1}/_{16}$	7

O orçamento, pela primeira vez depois de muito tempo, apresentou saldo. Eis os números, neles compreendidos os depósitos:

ANO	RECEITA	DESPESA	SUPERAVIT
1899.....	373 687:557$320	335 946:148$707	37 741:408$623

Uma parte dêsse superavit era em ouro, saldadas tôdas as despesas em metal.

O orçamento votado em 1899 para o exercício seguinte metodizou, como dissemos, as medidas já tomadas, dando-lhes maior amplitude.

Os fundos especiais criados para resgate e garantia do papel-moeda foram erigidos em capítulos orçamentários à parte, com funções particularizadas. A inscrição das despesas com o resgate do papel a incinerar e os recursos para o *funding* foram ordenados, a fim de ser regularizada a contabilidade orçamentária.

A fração dos direitos aduaneiros a ser percebida em ouro foi elevada de 10% a 15%, a fim de constituir-se, com o produto dêsses cinco pontos, o fundo de garantia da lei de 20 de julho de 1899. O mecanismo fiscal dos impostos de consumo foi pôsto em dia pela lei, que criou três novas classes de tributos, sôbre os tecidos, os chapéus e as bengalas. A tarifa foi ligeiramente revista: os direitos de vinte e sete rubricas foram aumentados; reduzidos os de quarenta e sete outras; seis taxas novas foram criadas para o trigo em grão, as conservas segundo o sistema Appert, o arroz, os produtos de margarina, os animais não classificados e os cilindros de tela metálica para as papelarias.

O resgate das estradas de ferro do Recife ao São Francisco e da Bahia ao São Francisco foi nele estipulado,

assim como a liquidação dos créditos do Tesouro nos bancos, inclusive os de bônus do Banco da República, que deveriam ser incluídos no sistema geral adotado para a regulamentação da dívida do Banco para com o Estado. A emissão de níquel, votada em 1898, foi novamente autorizada pelo orçamento de 1890. O Congresso renovou, nesse texto legislativo, as autorizações para arrendamento ou venda das estradas de ferro, e para o resgate dos empréstimos de 1868 e 1889.

O Govêrno, executando a lei, arrendou a Estrada de Ferro do São Francisco a partir de 26 de janeiro de 1900.

Capítulo XX

A crise dos bancos em 1900

Como tivemos ocasião de dizer, a fusão do Banco do Brasil e do Banco da República dos Estados Unidos do Brasil conservara todos os germens de destruição criados pela gestão desastrosa, dilapidadora dêsses dois institutos.

O Banco da República do Brasil, que dêles resultou, tinha um capital demasiado elevado, não representado pelo valor de seu ativo. Sobrecargas insustentáveis de um lado e do outro, o excesso de valores levados à conta e imobilizações haviam tornado ilusória a função de banco de circulação, que lhe fôra devolvida.

Os descontos sofreram com isso e o comércio não encontrou nesse estabelecimento os fundos e o apôio com os quais deveria ter podido normalmente contar.

Para atender a essas dificuldades, o Banco recorreu ao dispositivo das leis de 1875, 1885 e 1893, e o Tesouro forneceu-lhe demasiadas vêzes sem discutir, recursos criados por emissões especiais legalmente resgatáveis dentro do exercício, garantidas pelo depósito de títulos mas, efetivamente, circulando bem acima dos limites legais. O Ministro da Fazenda iria declarar a êsse respeito em seu relatório de 1901 que, de janeiro de 1890 a 19 de fevereiro de 1900, a soma de 260 455:200$000 fôra emitida para atender às exigências dos bancos, e que o resgate não se elevara a 20 000:000$000!...

Era inadmissível permanecesse aberta a novos abusos inflacionistas, semelhante porta. O Congresso a fechara com a lei de 20 de julho de 1899.

Anulada sua faculdade de emitir, começou o Banco da República a queixar-se de carência de numerário, atribuindo a ela e não à sua própria má direção e à situação lamentável de seus capitais, as críticas generalizadas do comércio às dificuldades dos descontos, ao desaparecimento do crédito e à impossibilidade de fazer dinheiro sôbre os melhores valores. As dificuldades eram extremas na praça do Rio.

Quanto ao câmbio, embora o Banco da República tivesse experimentado prestar serviços ao mercado em diversas ocasiões, fôra-lhe impossível fazê-lo em larga escala e, demasiadas vêzes, vira-se logrado por seus concorrentes estrangeiros. Isso não era difícil, aliás, independentemente de qualquer crítica ao valor profissional do pessoal dirigente dêsse instituto em comparação ao daqueles concorrentes. Os bancos estrangeiros, sacando sôbre as disponibilidades quase ilimitadas de suas matrizes, sem comissões a pagar e tendo clientela assegurada para as coberturas, graças aos pagamentos das importações que eram encarregados de cobrar e aos saques representando as mercadorias exportadas, podiam, assim, fixar as melhores épocas para as remessas de fundos para a Europa. Tinham, pois, tôdas as facilidades para oferecer as melhores condições ao mercado e fazê-lo a fim de obterem as maiores vantagens. As condições do banco brasileiro eram inteiramente diversas: sem clientela que fornecesse regularmente a cobertura de seus saques, sacando mediante comissão pagável aos bancos sacados, obrigados a cobrir-se a qualquer preço para não sofrer as conseqüências de atrasos, sem créditos na Europa para agir sem peias. É evidente que a luta se tornava impossível e que, afinal, o Banco da República acabasse por perder sempre.

Escoadouro de todos os títulos produzidos pela orgia especuladora de 1889–1892, sem disponibilidades para agir comercialmente, lutando contra concorrentes mais fortes do que êle, e que dispunham de recursos muito vastos, atravessando ainda uma crise de direção, e, cumpre reconhecer, isso em período de dificuldades econômicas extraordinárias, o Banco da República julgava poder melhorar suas finanças agindo livremente, sem o contrôle oficial.

A idéia de liquidar sua dívida para com o Tesouro sorria-lhe tanto quanto à administração federal. Mas esta última o desejava em primeiro lugar por espírito de sistema, para não imiscuir-se em gênero de negócios estranho às funções normais de govêrno, mas também pelo conhecimento mais aprofundado do estado real de solvabilidade do Banco.

O crédito do Tesouro elevava-se a 185 586:126$550, assim distribuídos:

Saldo credor, segundo o contrato de 18 de maio de 1897	65 732:878$368
Emissão de bonus	80 000:000$000
Direitos credores sôbre o Banco Hipotecário do Brasil	39 853:248$182
Total	185 586:126$550

Após uma série de conversações sôbre a maneira de aplicar o texto da lei de 1899 e a amortização dessa dívida do Banco, estabeleceu-se o acôrdo, que foi publicado por decreto de 26 de fevereiro de 1900. O Banco pagaria a soma de 50 000:000$000 como saldo de suas transações com o Governo, dos quais 25 000:000$000 imediatamente e o restante em letras semestrais; o crédito do Tesouro junto ao Banco Hipotecário seria transferido ao Banco da República. Êste último, em seu relatório aos acionistas, datado do mês de abril, proclamou as vantagens da transação.

O Govêrno, ao contrário, estava exposto às piores críticas, por haver dado quitação de uma dívida de 186 000:000$000 por apenas 50 000:000$000, dos quais a metade a prazos que se escalonavam pela duração total de dois anos. A defesa dêsse ato foi feita pelo próprio Ministro, em mensagem especial ao Presidente da República e num dos capítulos de seu relatório anual. Seu principal argumento, teòricamente inatacável, era o de que a dívida não valia o que se proclamava, mas seria, ao cabo de 18 anos, igual a 145 732:878$368 devidos pelo Banco e, ao fim de 22 anos, quanto à do Banco Hipotecário, montaria a 39 853:348$182.

A cifra adotada por saldo de transações representava, portanto, o desconto da dívida no seu valor atual a juros compostos de 6%. O Govêrno, por conseguinte, só tivera de realizar o que fôra estabelecido pelo acôrdo de 1897.

O argumento teria sido perfeito para um negociante, obrigado a gerir seus fundos nos prazos sempre curtos de uma existência humana, e fazendo valer seu dinheiro comercialmente, de maneira a permitir a capitalização das quantias devidas. Era bem menos convincente, ao ser aduzido pelo Estado, que não tem por função normal fazer comércio, e cuja duração perpétua reduz, na liquidação dos negócios, o valor do elemento tempo, pois seria sempre lícito esperar o reembôlso, cada vez mais fácil, à medida que se fortalecesse financeiramente o devedor.

Outras críticas mais sérias e de alcance mais próximo poderiam ter sido formuladas, mas o acôrdo feito entre as partes contratantes não parecia dar-lhes margem.

Assim, as dificuldades excessivas do desconto, que haviam motivado as leis de 1875, 1885 e 1893 eram causadas, segundo a opinião geralmente admitida, por um retraimento da circulação. Como ir-se-ia, num banco

comprometido já com imobilizações irrealizáveis, diminuir imediatamente de 25 000:000$000 e de soma igual num prazo bastante limitado, os recursos destinados a essa operação comercial? A observação é tanto mais fundada porquanto, no momento da crítica, a procura de subsídios baseados na emissão era exatamente da mesma ordem de grandeza dos pagamentos ordenados pelo acôrdo de fevereiro: 50 000:000$000 foi o limite previsto pelo Banco para o empréstimo que solicitou, o qual, aliás, foi-lhe recusado. Empenhar de maneira tão sensível as disponibilidades dêsse estabelecimento seria, pois, correr ao encontro de uma crise, e isso deve ter sido a principal objeção daqueles a quem a perspectiva inspirava receios. Não obstante, não foi articulada, e a explicação lógica do fato reside na circunstância de que o assentimento do conselho de direção do próprio Banco, aceitando o acôrdo, parecia responder de antemão à crítica, fazendo crer na inanidade do receio. Essa foi uma das numerosas provas da debilidade profissional da administração financeira dêsse instituto, naquela época.

Outrossim, o Govêrno não deu publicidade, e não podia dá-la, pelos motivos reais da cessação de relações entre o Tesouro e o Banco. Além das razões doutrinárias da não intervenção, o conhecimento exato do estado financeiro do Banco da República, que os balanços só expunham de maneira incompleta, levava o Ministro a pretender limitar os prejuízos do Tesouro, liquidando, mesmo com grandes reduções, o que era possível salvar na possível derrocada do estabelecimento devedor. As conseqüências dêsse recolhimento de fundos retirados das disponibilidades oferecidas a desconto não foram previstas e, nesse sentido, é lícito afirmar que o Govêrno foi responsável pela tempestade que se desencadeou no mês de setembro seguinte.

Foi isso um bem? Um mal? Qualquer simpatia que tenhamos por aquêles que ficaram sob os escombros,

por vêzes vítimas de erros que não provocaram, ou até mesmo combateram; ao risco de parecermos insensíveis e duros, devemos lealmente confessar nossa profunda convicção de que, devidamente pesados os males e vantagens, a derrocada dos bancos, de 1900, produziu resultados eminentemente benfazejos.

Foi a êsse preço que se verificou o saneamento econômico e financeiro da praça do Rio, um dos principais mercados relacionados a essa crise.

Considerem-se as loucuras da especulação estimulada pelas emissões de 1890–1892; os erros formidáveis cometidos pela espécie de delírio lúcido das direções dos bancos dêsse período; a imobilização quase absoluta, em valores irrealizáveis, dos capitais dêsses institutos de circulação; concentração final de quase todos êsses títulos nos dois bancos principais do país, seja pelo emprêgo de seus próprios fundos, seja pela liquidação dos créditos; o grande, o imperdoável êrro de 1892, a ilegalidade da fusão do Banco do Brasil ao Banco da República, sem razoável revisão da contribuição de cada um, para verificação de seu valor real; as calamidades causadas pela revolta de 1893 e a guerra civil do Rio Grande do Sul; o prolongamento das relações entre o Tesouro e o Banco, prejudiciais a ambos, principalmente ao primeiro; o capital excessivo do novo instituto, mesmo com a redução ordenada pelo processo criticável de amortização das dívidas pela aceitação, em pagamento, dos próprios títulos do credor; os dividendos excessivos, pagos não se sabe como, sôbre um capital demasiadamente elevado, dividendos que consumiram 54 000:000$000 em quase sete anos; considere-se tudo isso e convenha-se que a situação do Banco e a do mercado do Rio eram inteiramente artificiais, baseadas em cifras e previsões em discordância absoluta com a realidade das coisas, seu valor comercial e suas probabilidades de desenvolvimento!...

Embora possa ter sido dolorosa a falência dos institutos de crédito no Rio, em 1900, principalmente em suas manifestações e repercussões individuais, essa crise foi essencialmente benfazeja, fruto de uma fôrça irresistível que agiu visando ao restabelecimento do equilíbrio financeiro e econômico do país.

Mas, como tôdas as fôrças da natureza, cega e dominadora, semeou de mortos e feridos o teatro de sua ação.

As conseqüências da regulamentação das contas entre o Tesouro e o Banco da República fizeram-se sentir sem demora.

No mês de fevereiro de 1900, enquanto se negociava o acôrdo, foi tal a debilidade monetária do Banco que êle pediu socorro ao Govêrno; e êste depositou em sua caixa, para reforçá-la, 10 000:000$000 em bilhetes do Tesouro a prazo curto e permitiu fôssem nêle depositados saldos das principais repartições arrecadadoras centrais, dos Estados. Pouco depois, em junho, o mesmo retraimento se fêz sentir, mais grave dessa vez; em junho, o Tesouro emprestou-lhe £ 600.000, que duraram apenas o tempo indispensável para serem transferidas aos bancos estrangeiros, que especulavam sôbre o câmbio. Êstes, efetivamente, tinham ouvido rumores sôbre o empréstimo feito pelo Govêrno; para se aproveitarem disso, conduziram uma campanha altista que levou, em julho, o papel a 90 dias sôbre Londres a $14^3/_8$. O Banco da República, lamentàvelmente dirigido, não soube compreender a situação e acompanhou a alta. Intimado a satisfazer seus compromissos nos vencimentos, teve de ceder suas disponibilidades metálicas. No mês seguinte, o câmbio tornou a descer a $9^7/_8$.

É claro que os negócios do estabelecimento só poderiam piorar com semelhante direção. Assim, três meses depois, em setembro, o Banco declarou ao Minis-

tro que a situação era de tal forma desesperadora que sòmente uma emissão de 50 000:000$000 conseguiria conjurar a falência. O Presidente do Banco, procurando justificar mais tarde a gestão inconsiderada dos capitais que lhe haviam sido confiados, mostrou ignorar até o regime legal das emissões, pois essas operações, baseadas nas leis de 1875, 1885 e 1893 estavam proibidas desde 1899.

Isso foi-lhe positivamente declarado no decurso da reunião plenária dos primeiros dias de setembro, mantida entre o Govêrno, o presidente do Banco e alguns membros do Congresso Federal, especialistas nessa matéria. Para aplicar a Lei de 1899, propunha-se o Tesouro a emprestar ainda ao Banco £ 400.000 em Londres, elevando, assim, a £ 1.300.000 o total dessa operação de crédito.

O Banco recusou êsse gênero de auxílio, insistindo sempre na emissão de papel-moeda, a que o Govêrno não poderia nem deveria consentir. Essa insistência renovou-se mais uma vez e, diante de nova recusa, a única solução encontrada pelos diretores do estabelecimento foi proclamar ao Ministro serem incapazes de sugerir os meios de salvar o instituto de crédito: cederiam o lugar à pessoa julgada pelo Govêrno em condições de levar a bom têrmo a reorganização do Banco. Tendo o Ministro declarado que se o Banco, como sociedade anônima, aceitasse um nome proposto pelo Govêrno, êste apresentaria o de um dos diretores do *Brazilianische Bank fur Deutschland*, Otto Petersen, que foi convidado a fazer parte do conselho de diretores e manifestou a opinião de que as dificuldades poderiam ser vencidas com o auxílio oficial. Efetivamente, na segunda-feira, 10 de setembro, data fixada pelo presidente do Banco para o depósito do balanço, os guichês se abriram e as transações se realizaram normalmente.

A situação, entretanto, não poderia ser mais delicada, e o menor incidente seria suscetível de desencadear o pânico.

Foi nesse momento que se iniciou a campanha de hábeis indiscrições, deixando entrever a falta de harmonia entre os pontos de vista do Govêrno e do Banco da República; na têrça-feira, 11, acentuaram-se as retiradas de fundos. No dia seguinte, 12 de setembro, foi publicada a notícia de que, desde a antevéspera, o presidente do Banco assinara seu pedido de demissão e se retirara, batendo a porta. Sobreveio o desvario, estabeleceu-se o pânico, e o Banco foi obrigado a suspender seus pagamentos.

No mesmo dia, em conseqüência dêsse fato, o Banco Rural e Hipotecário e o Banco da Lavoura e Comércio fecharam seus guichês; no dia seguinte, chegou a vez do Banco Comercial.

A ação do Govêrno e das Câmaras foi imediata. A crise se declarou em 12 de setembro; em oito dias, um plano de restauração financeira dêsse instituto de crédito foi estabelecido e votado pelo Parlamento e no dia 20 de setembro, a lei n.º 689 recebeu a sanção do Presidente Campos Sales.

Em suas linhas gerais, autorizou o Tesouro a depositar no Banco, em conta-corrente, £ 1.000.000, tomados do fundo de garantia criado pela lei de 20 de julho de 1899; para pagar as dívidas dêsse estabelecimento, o Govêrno emitiria apólices-papel especiais, de 3%, valendo de 100$000 a 1:000$000, resgatáveis em cinco anos mediante sorteio, se sua cotação estivesse acima do par, e mediante compra, na hipótese contrária; os fundos para seu resgate seriam fornecidos pela liquidação prudente dos valores possuídos pelo Banco. Êsses títulos seriam recebidos ao par por êste, em pagamento de dívidas, não especialmente garantidas por hipotecas ou penhores; quanto às dívidas dessas últimas categorias, as apólices especiais poderiam ser aceitas pela cotação exata de seu valor, porém jamais acima do par. A soma de 25 000:000$000 seria ainda depositada em conta-cor-

rente, rendendo juros de 2%, a fim de auxiliar as operações legítimas de desconto.

Para que êsses favores se tornassem efetivos, os acionistas do Banco da República deveriam conferir ao Govêrno mandato para gerir seus capitais mediante diretores nomeáveis e demissíveis por êle; êsse mandato vigoraria até a amortização integral das inscrições (nome dado às apólices especiais de 3%) e da dívida do Banco para com o Tesouro. Para isso, os estatutos deveriam ser modificados e o processo para atingir tal fim seria estipulado na lei.

O mandato seria irrevogável, e a gestão não teria de ser fiscalizada por qualquer comissão de acionistas.

Instituída essa delegação, o Banco deveria ainda convocar seus credores para consultá-los sôbre a aceitação das inscrições em substituição a seus créditos; essa aceitação; para ter valor e ser obrigatória, teria de verificar-se à razão de dois têrços no mínimo do valor total dos créditos, e ser homologada pelo Poder Judiciário.

Observadas tôdas as formalidades conforme as modificações especiais trazidas pela nova lei, o acôrdo obrigaria aos credores hipotecários e privilegiados sôbre imóveis, aos credores privilegiados e aos portadores de bilhetes do antigo Banco do Brasil.

A recusa do acôrdo acarretaria a liquidação forçada do Banco da República.

A execução da lei fêz-se tão rápida como sua votação. Em 22 de setembro, foi aprovada pelos acionistas a reforma dos estatutos e o Govêrno nomeou os dois diretores; em 27 de setembro, os credores aceitaram a oferta de liquidação de seus créditos e os representantes oficiais entraram em função. Teve início a liquidação, de acôrdo com regimento interno elaborado por decreto de 17 de outubro de 1900.

Quanto aos outros bancos, que haviam suspendido seus pagamentos por causa da falência do Banco da República, o Congresso votou para êles uma lei especial, de 10 de outubro, modificando o processo a observar em caso de sua liquidação forçada. Foi-lhes concedido o prazo de sessenta dias para declarar se desejavam submeter-se aos dispositivos da nova lei, e esta admitia o prazo máximo de quatro anos para que os bancos celebrassem com seus credores acordos extra-judicias, válidos desde que reunidos dois têrços do montante total dos créditos. De tal modo, a reorganização dêsses estabelecimentos de crédito poderia fazer-se, com a vantagem de lançar o lastro dos valores nulos, que pesavam nos balanços dêsses institutos de crédito.

O novo regime foi aceito pelos seguintes institutos: Banco Rural e Hipotecário, Banco Comercial do Rio de Janeiro, Banco de Depósitos e Descontos, Banco de Crédito Móvel, Banco Franco-Brasileiro, Banco Intermediário e Banco Italia-Brasile.

O Banco da Lavoura e do Comércio, que havia suspendido seus pagamentos, retomou-os alguns dias depois.

Vencida a crise, recomeçou a vida normal em bases mais próximas da realidade das coisas.

Data dêsse período o franco reinício do desenvolvimento econômico do país. Algumas conseqüências da antiga situação em face dos novos métodos tiveram ainda de ser liquidadas; processos judiciais e embaraços exigiram ainda cuidados e discreta intervenção de parte do Govêrno. Mas o passo difícil fôra transposto e definitivamente obtido o saneamento do mercado.

Capítulo XXI

O resgate das estradas de ferro. O funcionamento do novo plano financeiro

A política adotada em 1899 foi mantida sem desfalecimentos. Os títulos do Uruguai, recebidos em 1897 do Banco da República, haviam sido trocados por títulos brasileiros, à razão de 59% pela cotação dos primeiros e de 60% pela dos nossos.

Uma redução de 1 486:500$000 — ouro, fôra assim obtida sôbre o total em curso do empréstimo interno em ouro, de 4 1/2, reduzindo-o a 20 549:000$000. Do mesmo modo, uma amortização de £ 25.000 do empréstimo externo de 1833, foi efetuada e outra, de £ 475.300, referente ao de 1888, ou seja, um total de £ 500.300 assim retiradas da circulação. Ao todo, quase £ 700.000 foram amortizadas, reduzidas proporcionalmente as responsabilidades em espécies metálicas.

O imposto de consumo desenvolvia-se ràpidamente: de menos de 15 000:000$000 em 1898, ascendera a 36 253:000$000 em 1900. As alfândegas produziram um excedente em ouro sôbre as despesas feitas em metal, e o conjunto apresentâva saldo. Os dados para 1900 são os seguintes, exclusão feita das operações de crédito:

ANO	RECEITA	DESPESA	SALDO OU DÉFICIT
1900. Orçamento ouro	49 955:521$612	41 892:150$276	+ 8 063:371$336
1900. Orçamento papel	263 687:253$410	372 753:985$717	– 109 066:732$307

Os resultados do exercício de 1900, compreendidas as operações de crédito, foram os seguintes:

ANO	RECEITA	DESPESA	SALDO OU DÉFICIT
1900. Orçamento-ouro	86 820:009$530	41 892:150$276	44 927:859$254
1900. Orçamento-papel	464 546:130$158	373 235:785$717	91 310:344$441

Ora, cumpre observar que vários créditos foram inscritos na despesa por exigências de contabilidade, não representando desembôlso do Tesouro. Tais por exemplo, as duas somas seguintes que significaram, efetivamente, mera regularização de contas:

Pagamento da dívida do Banco Hipotecário, transferida ao Banco da República	82 233:070$195
Regularização da contabilidade da Estrada de Ferro Central	9 818:972$139
Total	92 052:042$334

O déficit-papel de 109 066:732$307 reduziu-se assim a 17 014:689$973, mais do que coberto pelo saldo-ouro de 8 063:371$336, transformado em papel ao câmbio médio do ano.

O câmbio sofreu violentas oscilações, devidas à ação dos especuladores, abertamente ajudados pelos bancos estrangeiros, na ausência de elemento corretivo da parte dos interêsses nacionais. Ao contrário a essa função, que deveria ter sido devolvida ao Banco da República, aconteceu o que já narramos a propósito da alta de

julho de 1900. Transcrevemos a seguir as taxas do ano de 1900, demonstrando as mesmas uma tendência manifesta para a alta.

MESES	TAXAS EXTREMAS		TAXAS MÉDIAS
Janeiro	7 1/8	7 7/8	7 1/2
Fevereiro	7 23/32	8 3/16	7 15/16
Março	8	8 13/32	8 1/4
Abril	8 1/8	8 13/32	8 9/32
Maio	8 3/8	9 7/32	8 21/32
Junho	9 1/8	11 1/32	9 23/32
Julho	10 1/16	14 1/16	12 3/32
Agôsto	10 1/32	11 11/32	10 13/32
Setembro	9 21/32	10 15/32	10
Outubro	9 15/16	10 19/32	10 9/32
Novembro	9 29/32	10 23/32	10 7/16
Dezembro	9 5/8	10 1/16	9 7/8

As causas dessa melhora são complexas. O restabelecimento da ordem no orçamento federal, o acúmulo de recursos no exterior, o saneamento da praça do Rio após a crise dos bancos, todos êsses fatôres exerceram sua influência no sentido da alta. A restrição das remessas de ouro para o estrangeiro, em conseqüência do *funding scheme* e da baixa das importações, produziu o mesmo efeito. Mas, acima de tudo, o elemento preponderante foi o desenvolvimento extraordinário das exportações; de 1899 ao ano seguinte seu valor quase duplicara e até mais do que isso, se reduzidas a moeda metálica as cifras expressas em papel ao câmbio médio de cada um dêsses períodos, mais alto em 1900 do que no ano precedente. Eis, aliás, tais cifras:

ANO	CÂMBIO MÉDIO	IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÕES	DIFERENÇA
1900	9 1/2	434 178:773$000	946 909:363$000	512 730:590$000

Outras medidas achavam-se em vias de elaboração, as quais iriam contribuir fortemente para a situação econômica do país e que a lei orçamentária enumeraria, a fim de autorizar o Govêrno a agir: o resgate e o arrendamento das estradas de ferro que gozavam de garantia de juros concedida pela União: a elevação a 25% da parte dos direitos aduaneiros pagos em ouro.

Incidentemente alguns dados numéricos podem ser citados como resultado da gestão financeira de 1900.

Em 31 de dezembro, a circulação não excedia de 699 631:719$000, menos 34 095:434$000 do que a existente na mesma data, no ano precedente.

O máximo de circulação fôra atingido em agôsto de 1898, 788 364:614$500; quase 89 000:000$000 haviam, portanto, sido eliminados, seja em conseqüência do *funding scheme*, seja através das amortizações do Banco da República. A crise dos bancos, não obstante, retardara um pouco a execução integral do contrato de 15 de junho de 1898. Efetivamente, ao câmbio de 18, a diminuição do papel-moeda em circulação correspondia aproximadamente a £ 6.650.000, e a emissão de títulos do *funding*, na mesma ocasião, já se elevava a £ 7.198.476–8–0.

O sêlo, melhor regulamentado e arrecadado, subiu de 9 000:000$000 para 15 000:000$000, em 1900. Os pagamentos decorrentes dos contratos de construção de navios de guerra na Europa foram efetuados; o empréstimo de 1897 estava inteiramente amortizado, dívida que exigira remessas de fundos no valor de £ 1.122.083, em 1899. Não existiam mais letras do Tesouro em circulação. As contas com o Banco da República haviam sido saldadas e o Govêrno era então seu principal credor, tendo todos os empréstimos sido efetuados com os recursos normais do exercício.

Eram indispensáveis firmeza e energia severíssimas para levar a bom têrmo semelhante emprêsa, e tais

resultados só poderiam ser obtidos à custa de muito sofrimento individual, muita repressão de abusos ou de simples maus hábitos arraigados nas práticas administrativas e comerciais. Durante tôda a Presidência Campos Sales, essas hostilidades não foram desarmadas e vieram a provocar verdadeiras rebeliões. A princípio foi o comércio, pela extensão dada ao imposto de consumo e o sistema draconiano escolhido para arrecadá-lo. Reclamações feitas ao Govêrno em têrmos agressivos não foram admitidas, justamente por isso; e desde então travou-se uma luta pessoal e sistemática entre o Presidente e as classes produtoras, injusta e profundamente antipática aos olhos de juízes imparciais, não imbuídos das paixões do momento, pois êsse Presidente e seu Ministro da Fazenda prestavam ao país inteiro o mais eminente dos serviços que se poderia almejar: o restabelecimento da ordem nas finanças e a reabilitação do crédito do Brasil.

A crítica era de tal forma apaixonada que as verdades mais evidentes, os próprios cálculos aritméticos, eram negados pelos elementos de oposição ao Govêrno.

E foi contra o país inteiro, pode-se bem dizer, com o único apôio de um partido que o ajudava por dever intelectual, sendo-lhe hostil do ponto de vista dos métodos governamentais de aplicação das leis, que o Presidente pôde continuar a desenvolver seu programa, do qual a execução leal do *funding loan* era apenas um dos capítulos e até mesmo não o mais importante.

Raramente houve, no curso da história brasileira, exemplo mais flagrante de minoria ínfima, esclarecida, enérgica, clarividente e insensível às injustiças, a dirigir com patriotismo e consciência para o pôrto de salvação as massas populares profundamente hostis e cegas diante dos serviços sem paralelo que lhes eram prestados. Não se fêz ainda inteira justiça a êsse período presidencial; dêle estamos demasiado próximos, e as cicatrizes das

feridas que produziram os acontecimentos da época são ainda por demais dolorosas. Ela virá, porém, impor-se com a serenidade e a luminosa radiação das verdades indiscutíveis.

Mas, durante todo o combate contra o déficit, de 1898 a 1902, nenhuma trégua foi concedida ao Govêrno, e tôdas as suas intenções eram deliberadamente desfiguradas e encontravam barreiras à sua realização.

Assim foi notadamente quanto à magnífica operação autorizada pelo orçamento de 1900 e metodizada no votado para o ano seguinte, visando ao resgate e arrendamento das estradas de ferro, que gozavam de garantia federal de juros, medida tentada em 1888 e 1890, mas que só pôde ser posta em execução a partir de 1901.

Para estimular a construção de estradas de ferro no Brasil, país novo e quase desconhecido, o Govêrno Imperial recorrera à garantia de juros concedida a ferrovias cuja propriedade muitas vêzes não era lucrativa para o Estado. A fórmula adotada, variando de 6% a 7% durante períodos que poderiam ir até sessenta anos, produzira resultados desastrosos para o Tesouro, sem melhorar apreciàvelmente a situação das companhias, cujas linhas eram demasiado fragmentadas para constituir redes normais, nas quais a amortização das despesas, os gastos com a exploração e as facilidades de progresso tivessem podido efetuar-se com maior vantagem para os interêsses econômicos gerais da região servida, dos capitais aplicados e do Tesouro brasileiro.

Um economista brasileiro, José Carlos Rodrigues, diretor e principal proprietário do Jornal do Comércio, tendo por várias vêzes estudado a questão, propusera planos de resgate, que naturalmente variaram de acôrdo com as modificações sobrevindas na exploração das estradas, a situação financeira das companhias e o estado do Tesouro. Em 1900, foi encarregado pelo Ministro da Fazenda de retomar êsses estudos e iniciar, em Lon-

dres, as conversações indispensáveis para o resgate das estradas de ferro, a constituição de rêdes e seu arrendamento. Após longas investigações e negociações muito difíceis e laboriosas, vários resgates foram efetuados, obedecendo a um plano geral que o Congresso aprovou no orçamento votado em 1901 para o ano seguinte.

Êsse plano consistiu em resgatar tôdas as estradas de ferro que gozavam de garantia federal de juros, mediante o pagamento de seu valor, em títulos-ouro, rendendo 4% de juros e na base de $^1/_2$% de amortização. Êsses títulos constituiriam uma série especial, intitulada *rescission bonds*, que seriam amortizados pelo funcionamento de uma Caixa de Resgate criada em Londres e alimentada pela diferença entre as somas pagas em garantia de juros e as exigidas pelo serviço da nova emissão, assim como pelo produto do arrendamento ou venda das estradas de ferro resgatadas, só podendo a venda das linhas ser feita para apressar o resgate dos títulos. A Caixa seria gerida por três diretores: o Delegado do Tesouro em Londres, os agentes financeiros do Governo e um diretor do banco que tivesse sucursais no Brasil. De três em três meses, o Govêrno deveria remeter à Caixa de Resgate as somas arrecadadas das estradas de ferro, ou os títulos da dívida adquiridos com êsse produto; todos êsses fundos seriam depositados no Banco da Inglaterra, do qual só poderiam sair para operações de resgate dos *rescission bonds*. O Govêrno reservar-se-ia o direito de vender as estradas por um preço jamais inferior ao de compra, ou de arrendá-las às mesmas companhias que as exploravam ou a outras, como fôsse mais conveniente aos interêsses da operação principal de resgate, salvaguardando sempre o desenvolvimento da rede nacional e as garantias da execução dos contratos.

As despesas de fiscalização seriam pagas pela Caixa de Resgate. Reservava-se o Govêrno, além disso, o

direito de rever, de acôrdo com as demais partes contratantes, os contratos de arrendamento vigentes, a fim de torná-los uniformes ou consolidá-los com os que teriam de ser celebrados no futuro, sob a condição de não serem diminuídas as somas estipuladas de origem para pagamento dos arrendamentos.

O resumo das operações feitas encontra-se no quadro em apênso que mostra as previsões do negociador no momento do resgate, a habilidade por êle demonstrada nas negociações e sua prudência nos cálculos da amortização.

Todos os dados são relativos a 1901–1902, anos em que se verificaram os resgates.

Em 1905 foi feito um novo resgate, o da *Southern Brazilian Rio Grande do Sul Railway Company*, mediante a emissão de títulos-ouro, a 4%, no montante de £ 2.013.640.

Assim, o total das operações ascendera a £ 16.619.320. O produto das receitas destinadas à amortização e o estado da circulação dêsses títulos variaram, desde então, da maneira mostrada no quadro da página seguinte.

Os títulos em circulação mostram a rapidez da amortização. Tendo um prazo contratual de sessenta anos, que terminará em 1961, o empréstimo dos *rescission bonds* será amortizado bem antes dessa data; é duvidoso que chegue a 1930, apesar da aplicação freqüente do artigo que permite ao Govêrno modificar os contratos de arrendamento, sob reserva de não diminuir as garantias reais oferecidas pelo plano primitivo.

Graças ao funcionamento dessa cláusula, foi possível obter, sem desembôlso, um aumento da rede de estradas de ferro. Êsse desenvolvimento se distribui da seguinte maneira:

ESTRADAS DE FERRO RESGATADAS	EXTENSÃO QUILOMÉTRICA	AÇÃO ANUAL	
		certo, ou os arrenda- lculados ao e 12 pence	*Total aplicável à amortização das emissões, por resgaste de títulos no mercado*
Natal a Nova Cruz.	121	—	£ 26.169
Conde d'Eu.....	166	2.406	£ 29.206
Recife a S. Francisco	124,74	18.000	£ 8.510
Alagoas.....	153	10.000	£ 23.187
Bahia a S. Francisco	123,13	3.750	£ 39.150
Ramal do Timbó....	85,60	250	£ 11.437
Central da Bahia...	310,60	6.000	£ 62.541
Minas e Rio.....	170	25.000	£ 73.025
Paraná.....	417	52.840	£ 69.295
D. Thereza Christina	116,34	325	£ 25.894
Sud-Ouest Brésilien..	355,42	2.500	£ 10.186
	2.148,83	31.065	£ 378.600

(*) Deficit.

ANOS	T po
1903	
1904	
1905	
1906	
1907	
1908	
1909	
	1

ESTRADAS DE FERRO RESGATADAS	EXTENSÃO QUILOMÉTRICA	GARANTIA ANUAL	DURAÇÃO RESTANTE DA GARANTIA	EMISSÕES DE RESGATE	JUROS DE 4% DESSAS EMISSÕES	AMORTIZAÇÃO ANUAL		
						Diferença entre as garantia e os juros das emissões	*Produto certo, ou provavel dos arrendamentos calculados ao câmbio de 12 pence*	*Total aplicável à amortização das emissões, por resgaste de títulos no mercado*
Natal a Nova Cruz.	121	£ 43.281	11	£ 427.800	£ 17.112	£ 26.169	—	£ 26.169
Conde d'Eu .	166	£ 51.406	12	£ 615.000	£ 24.600	£ 26.806	£ 2.406	£ 29.206
Recife a S. Francisco	124,74	£ 56.000	42	£ 1.637.260	£ 65.430	£ 9.490(*)	£ 18.000	£ 8.510
Alagoas.	153	£ 35.854 £ 7 733	11 20	£ 760.000	£ 30.400	£ 13.187	£ 10.000	£ 23.187
Bahia a S. Francisco	123,13	£ 126.000	44	£ 2.265.000	£ 90.600	£ 35.400	£ 3.750	£ 39.150
Ramal do Timbó....	85,60	£ 17.887	14	£ 167.500	£ 6.700	£ 11.187	£ 250	£ 11.437
Central da Bahia...	310,60	£ 102.541	9	£ 1.150.000	£ 46.000	£ 56.541	£ 6.000	£ 62.541
Minas e Rio	170	£ 122.025	11	£ 1.850.000	£ 74.000	£ 48 025	£ 25.000	£ 73.025
Paraná .	417	£ 91.000 £ 61.964	10 20	£ 3.662.720	£ 146.509	£ 6.455	£ 62.840	£ 69.295
D Thereza Christina	116,34	£ 44 173	10	£ 465.100	£ 18.604	£ 25.569	£ 325	£ 25.894
Sud-Ouest Brésilien..	355,42	£ 71.886	24	£ 1.605.000	£ 64.200	£ 7.686	£ 2.500	£ 10.186
	2.148,83	£ 831.750	—	£ 14.605.380	£ 584.215	£ 247.535	£ 131.065	£ 378.600

(*) Deficit

"RESCISSION-BONDS"

ANOS	TAXA FIXA DE ½% E DIFERENÇAS ENTRE GARANTIAS E JUROS	JUROS DO CAPITAL AMORTIZADO	RECEITAS DAS ESTRADAS DE FERRO ARRENDADAS		SOMAS GASTAS PARA AMORTIZAÇÃO	TOTAL AMORTIZADO NOMINAL
			Ouro	*Papel*		
	£ sh d.	£ sh d.	£ sh. d		£ sh d.	£
1903	126.928 - 16 - 0	—	—	—	126.928 - 16 - 0	165.920
1904	223.116 - 3 - 10	21.223 - 4 - 0	69.967 - 2 - 8	1.386:703$455	314.306 - 10 - 6	387.840
1905	85.871 - 0 - 3	11.075 - 4 - 0	76.889 - 19 - 9	1.213:737$051	173.836 - 4 - 0	196.720
1906	203.249 - 2 - 10	58.848 - 8 - 0	64.668 - 19 - 8	950:541$249	326.766 - 10 - 6	359.700
1907	262.894 - 0 - 11	65.216 - 8 - 0	243.805 - 17 - 1	3.878:009$764	571.916 - 6 - 0	687.600
1908	83.006 - 12 - 0	78.523 - 0 - 6	—	1.860:220$660	161.619 - 12 - 6	189.500
1909	166.828 - 5 - 20	91.009 - 12 - 0	116.263 - 15 - 10	—	374.101 - 13 - 0	429.480
	1.151.984 - 1 - 0	325.895 - 16 - 6	571.595 - 15 - 0	9.289:212$176	2.049.475 - 12 - 6	2.416.760

— rede da *Great Western of Brasil Railway Co.*, de Pernambuco, Paraíba, Alagoas, aproximadamente 360 quilômetros;

— rede da *Compagnie Auxiliaire des Chemins de Fer au Brésil*, no Rio Grande do Sul, cêrca de 732 quilômetros, ou seja, um total de quase 1 092 quilômetros para as duas rêdes.

O valor nominal em circulação dos *recission bonds* variou da seguinte maneira:

1902, em 31 de dezembro.....	£ 14.605.680
1903, em 31 de dezembro.....	£ 14.439.760
1904, em 31 de dezembro.....	£ 14.051.920
1905, em 31 de dezembro.....	£ 15.649.560
1906, em 31 de dezembro.....	£ 15.509.140
1907, em 31 de dezembro.....	£ 14.821.540
1908, em 31 de dezembro.....	£ 14.632.040
1909, em 31 de dezembro.....	£ 14.256.340
1910, em 3 de maio.....	£ 14.202.560

Êsse resumo demonstra claramente como foi feliz o *rescission scheme*, e a grande contribuição que representou para o ativo do país, pela diminuição das responsabilidades do Tesouro e sua amortização rápida, pela aquisição de uma rede ferroviária de primeira ordem e seu desenvolvimento, sem sacrifícios pecuniários para a nação.

Prosseguiu o resgate do papel-moeda, segundo o plano do *funding loan*. Em 31 de dezembro de 1901, só havia 680 451:058$000 em circulação.

O funcionamento do Banco da República regularizava-se pouco a pouco; a liquidação da conta antiga, anterior à reorganização, fazia-se mais ràpidamente do que seria de esperar; no fim do ano de 1901, 4 047 inscrições a 3% haviam sido amortizadas e incineradas, no valor nominal de 40 310:300$000, mais ou menos o têrço do total emitido pelo conselho de liquidação,

quando o resgate poderia fazer-se à razão de 20% por ano. Em 31 de dezembro de 1901, havia apenas 74 918:500$000 em circulação.

O fundo criado pela lei orçamentária votada em 1900 para o exercício seguinte e destinado a amortizar os empréstimos internos foi pôsto em dia pelo orçamento de 1902, estabelecido no ano precedente. Tinha como fontes de receita: as apólices adquiridas com a renda produzida pela venda de propriedades ou mercadorias pertencentes à União, arrendamentos e rendimentos estipulados pela Lei de 26 de dezembro de 1900; as apólices compradas com o saldo dos depósitos, dedução feita dos recolhimentos; as apólices já adquiridas e a adquirir pela Caixa de Amortização, assim como os juros não reclamados, segundo as estipulações da Lei de 28 de outubro de 1848 e do regulamento de 14 de fevereiro de 1885; as apólices compradas com os fundos especialmente votados para êsse fim pelo Congresso Federal.

O comércio em geral mantinha-se a um nível razoável que indicara todavia, através das cifras de importação, um certo alívio das dificuldades da vida. A taxa média do câmbio, mais elevada êsse ano, aumentou o valor em ouro das compras e vendas.

ANO	CÂMBIO MÉDIO	IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÕES	DIFERENÇA
1901	11 9/8	448 353:353$000	860 826:694$000	412 473:341$000

As oscilações do câmbio obedeceram sempre ao exagêro das tendências naturais, devido à agiotagem, e nenhuma medida foi tomada em defesa das transações reais.

O ano de 1901, entretanto, com franca tendência para a alta, foi tão agitado como o anterior, e a liquidação

de julho foi das mais duras de que tem lembrança a praça do Rio.

MESES	TAXAS EXTREMAS		TAXAS MÉDIAS
Janeiro.....	$9\,^{25}/_{32}$	$10\,^{3}/_{16}$	10
Fevereiro.....	$10\,^{5}/_{32}$	$11\,^{1}/_{4}$	$10\,^{5}/_{8}$
Março.....	$10\,^{13}/_{32}$	$11\,^{25}/_{32}$	$11\,^{5}/_{8}$
Abril.....	$11\,^{15}/_{16}$	$13\,^{1}/_{4}$	$12\,^{13}/_{32}$
Maio.....	$11\,^{7}/_{8}$	$13\,^{13}/_{32}$	$12\,^{1}/_{2}$
Junho.....	$11\,^{1}/_{16}$	$11\,^{31}/_{32}$	$11\,^{15}/_{32}$
Julho.....	$9\,^{23}/_{32}$	$11\,^{9}/_{16}$	$10\,^{3}/_{4}$
Agôsto.....	$10\,^{3}/_{16}$	$10\,^{3}/_{4}$	$10\,^{3}/_{8}$
Setembro.....	$10\,^{1}/_{2}$	$11\,^{1}/_{2}$	11
Outubro.....	$11\,^{11}/_{32}$	$11\,^{27}/_{32}$	$11\,^{21}/_{32}$
Novembro.....	$11\,^{3}/_{4}$	12	$11\,^{29}/_{32}$
Dezembro.....	$11\,^{15}/_{16}$	$12\,^{11}/_{16}$	$12\,^{5}/_{16}$

A hostilidade contra o Govêrno atingira o máximo, e tudo era tomado como pretexto para fazer-lhe oposição. Rebeliões, porém sem maior monta, exigiram a intervenção enérgica da polícia do Rio. As notícias, exageradas e comentadas no Brasil e no estrangeiro, aumentavam as facilidades de manobra dos agiotas, ajudados ainda pela violência dos debates parlamentares. A retomada dos pagamentos em espécie, fato culminante do ano, foi a princípio posta em dúvida; a contínuidade dessa retomada não inspirava confiança universal, de sorte que todos êsses elementos tornavam mais difícil a tarefa do Presidente Campos Sales.

Mas os sacrifícios de todo gênero impostos pelo contrato do *funding loan* iam ter sua compensação e o Presidente, em meio das discussões mais tempestuosas, exposto à campanha mais injusta de descrédito e injúrias, pôde fruir a alegria pura de resumir sua obra na Mensagem apresentada às Câmaras, em sua reunião de maio de 1902. Eis os seus traços essenciais:

"Encontrei os pagamentos suspensos; a circulação do papel elevava-se a 788 364:614$500; o resgate a efetuar em virtude do contrato de Londres devia ser de 115.997:710$000; a média do câmbio era apenas de $7\,^{3}/_{16}$; os títulos da dívida externa achavam-se depreciados de cêrca de 50%; o saldo a pagar do empréstimo externo de 1897, em letras do Tesouro, elevava-se a £ 1 122.083, a amortizar em parcelas mensais; as letras do Tesouro, emitidas por antecipação de receita, circulavam no montante de 20 350:000$000; o saldo-devedor da conta-corrente do Banco da República era de 11 000:000$C00; as entregas para pagar encomendas de material de guerra atingiam £ 274.694 e 832:386$726, em virtude de contratos.

Para enfrentar essa situação encontrei, no Tesouro, ... 5 492:854$000; na agência de Londres, £ 81.713; e ainda orçamentos deficitários.

As condições atuais são as seguintes: os pagamentos em espécies foram restabelecidos e efetuados com rigorosa e honesta pontualidade; a circulação de papel-moeda, diminuída de .... 107 913:356$000, é apenas de 680 415:258$000; a taxa de câmbio acha-se ao nível de 12 dinheiros; a grande massa de papel em curso, que só valia £ 23 500 000, vale hoje, após a redução, £ 34 000 000 em números redondos; a cotação dos títulos subiu 35%; o resto do empréstimo de 1897, pago em parcelas mensais, foi amortizado em 1899; as encomendas e os contratos são pagos; não há letras do Tesouro em circulação; nossos depósitos em Londres elevam-se a £ 2 000 000 (sempre mantidos mediante remessas de fundos que preencham os claros produzidos por despesas), acrescidos de £ 1 000 000 em consolidadas; nossa conta-corrente no Banco da República (sem contar a liquidação da antiga carteira, na qual o Tesouro apresentava um saldo de £ 300 000) tem um saldo de 12 000:000$000; a soma de todos êsses saldos, calculados ao câmbio do dia, monta a 80 000:000$000 em papel; o déficit orçamentário foi conjurado.

O Govêrno já remeteu a Londres, de novembro de 1898 a abril de 1902, £ 9 000 000 em saques.

Resgataram-se títulos no total de £ 4 400 000 em títulos-ouro e 6 200:000$000 em apólices-papel".

Os fundos criados para garantia do papel-moeda haviam tido o movimento seguinte:

1900	£ 865.571 – 15 – 6
1901	£ 776.114 – 14 – 9
1902	£ 950.879 – 16 – 8
Total	£ 2.592.566 – 6 –11

Dessa soma, £ 1.000.000 havia sido emprestado ao Banco da República, em virtude da lei de 20 de setembro de 1900, e £ 300.000, ainda, por fôrça da lei de 20 de julho de 1899.

O fundo de resgate do papel-moeda produzira os resultados seguintes:

1900	2 871:400$317
1901	2 950:097$612
1902	2 714:173$802
Total	8 535:671$731

Em 31 de maio de 1903, o recolhimento do papel-moeda a partir de 1.º de setembro de 1898 elevava-se a 113 018:619$500, originários das seguintes fontes de receita:

Operações decorrentes do *funding loan*	91 000:000$000
Amortização efetuada pelo Banco da República	14 880:931$500
Amortização efetuada pelo fundo de resgate	3 000:000$000
Amortização feita por troca contra níquel	1 978:367$400
Amortização feita por troca contra bilhão	130:047$800
Amortização feita por desconto de bilhetes	271:818$800
Amortização feita por perda de valor de bilhetes	157:550$000
Juros de bonus	1 599:904$000
Total	113 018:619$500

A emissão do *funding loan* fôra de £ 8.613.717–9–9, correspondendo, ao câmbio de 18, a 114 849:566$500.

A gestão orçamentária durante os dois exercícios de 1901 e 1902 produzira excedentes de receita. Os quadros a seguir resumem as cifras dêsse período, nêles compreendidas as operações de crédito:

ANOS	RECEITA		DESPESA	
	Ouro	*Papel*	*Ouro*	*Papel*
1901	89 123:608$024	379 307:580$731	40 493:241$175	289 390:211$524
1902	91 548:219$775	358 339:296$687	35 236:321$757	236 544:536$992

Excluindo as operações de crédito, tem-se:

ANOS	RECEITA		DESPESA	
	Ouro	*Papel*	*Ouro*	*Papel*
1901	37 080:525$852	284 501:096$855	41 265:725$784	306 845:606$403
1902	45 226:408$878	309 261:262$584	36 740:658$613	279 135:212$114

As remessas de fundos para Londres, as amortizações de empréstimos onerosos e a incineração de papel-moeda representavam bem nos dois casos, excedentes de receitas criados pelos seguintes fatôres: o *funding loan*, as leis complementares dos fundos de garantia e resgate, o progresso dos impostos de consumo e do sêlo, e a percepção em ouro de uma parte dos direitos aduaneiros. A severidade na aplicação dêsse conjunto de medidas permitiu chegar-se, ao têrmo da retomada de pagamentos em espécie, à posição de proclamar o êxito dessa operação, bem audaciosa no momento em que foi adotada.

Uma conseqüência do pagamento parcial em ouro dos direitos de importação foi facultar ao Banco da República, onde estava espontâneamente centralizado o serviço de cheques da Alfândega representando êsses pagamentos, a intervenção mais franca no mercado como estabilizador do câmbio. Estava descoberto o meio de ser-lhe fornecida a cobertura dos saques sôbre o exterior, a qual possuíam os bancos estrangeiros no movimento do comércio geral, e que o banco nacional iria buscar nos recursos produzidos pelo imposto em ouro.

Igualmente, a partir de 1902, vemos o câmbio oscilar de modo menos violento.

MESES	TAXAS EXTREMAS		TAXAS MÉDIAS
Janeiro	11 1/2	12 9/16	12 1/16
Fevereiro	11 7/2	12 1/32	11 5/8
Março	11 3/4	12 9/32	12
Abril	11 27/32	12	11 15/16
Maio	12 1/32	12 7/16	12 1/4
Junho	11 3/4	12 13/32	12
Julho	11 3/4	12 1/8	11 29/32
Agôsto	11 13/16	12 1/8	12
Setembro	11 13/16	11 31/32	11 7/8
Outubro	10 29/32	12 1/16	11 31/32
Novembro	11 31/32	12	11 31/32
Dezembro	11 26/32	11 15/16	11 7/8

Capítulo XXII

O ressurgimento econômico

O país sentia-se renascer, multiplicando-se por tôda parte os sinais da convalescença financeira e da necessidade de retomar a marcha para a frente, interrompida nos anos sombrios de 1890 a 1900.

A primeira de tôdas as condições exigidas para satisfazer as reclamações gerais sem comprometer a situação adquirida era evidentemente assegurar a mais completa continuidade de doutrina entre as duas presidências sucessivas. Houve um acôrdo tácito no sentido de proclamar Rodrigues Alves candidato único à sucessão governamental para o período de 1902–1906. Antigo Ministro da Fazenda por duas vêzes sua orientação clarividente e energia serena haviam-lhe permitido enxergar, a partir de 1892, as soluções necessárias ao saneamento econômico do país, e trabalhar com tanta resolução em aplicá-las durante seu ministério. Mais tarde, no Senado, fôra um dos principais sustentáculos da política inaugurada pelo Presidente Campos Sales. Seu Ministro da Fazenda seria o colega de escola econômica, Leopoldo de Bulhões, também senador e membro da Comissão de Orçamento, onde colaborara nas principais medidas tomadas para restaurar o crédito do país.

Em tais circunstâncias, o novo período governamental deveria ser o prolongamento dos princípios adotados pelo Presidente que se afastava e seu digno Ministro, Joaquim Murtinho. Êle o foi, de fato, com o corre-

tivo único da atenuação dos rigores fiscais impostos pela situação anterior, da elaboração dos meios de aperfeiçoar o equipamento industrial do país, exigido pelo Brasil inteiro, e da adoção de medidas complementares destinadas a apressar o retôrno ao regime da circulação metálica.

A partir do orçamento de 1903, observou-se tal influência. Os esforços anteriormente tentados para melhorar os portos do litoral foram metodizados pelo Ministro de Obras públicas, Lauro Müller. O do Rio, objeto de um empréstimo de £ 8.500.000, negociado com os agentes financeiros do Brasil em Londres, de evidente demonstração do ressurgimento do crédito do país no estrangeiro; a primeira emissão de £ 5.500.000 foi efetuada a 90%; o restante, no valor de £ 3.000.000, obteve 97%. Os trabalhos foram empreendidos imediatamente. Iria também começar o desenvolvimento da rede ferroviária.

A reorganização da marinha mercante ocupou a atenção dos poderes públicos, aliás sem grande êxito. A cidade do Rio de Janeiro, sob o impulso de vontades enérgicas, transformou-se radicalmente. A febre amarela foi banida graças aos trabalhos de saneamento e profilaxia do Dr. Oswaldo Cruz. Os serviços de calçamento das ruas se aperfeiçoaram sob a direção do Prefeito Pereira Passos.

A situação revelava sensíveis progressos, econômicos e financeiros. Uma lei mais severa e mais clara tornara difícil o imposto de trânsito entre os Estados e tendia a eliminá-lo, derribando, assim, as barreiras que se opunham à constituição de um mercado interno livre, dada a existência de mil pequenas alfândegas interprovinciais, turbulentas e exigentes, restritivas da atividade produtora do país.

A receita, desenvolvendo-se de modo lento, com os avanços e recuos naturais a êsse fenômeno, foi objeto de

medidas especiais que asseguraram a percepção exata dos tributos e uma contabilidade mais regular. A despesa foi fiscalizada de maneira a serem evitados déficits orçamentários. O impôsto em ouro foi aumentado, em 1905, para o exercício seguinte: passou de 25% a 50% quanto a certas mercadorias, e a 35%, na generalidade dos casos, tendo o Tesouro a faciiidade de transformar em moeda corrente o excedente das somas necessárias a fim de saldar as despesas em metal.

A ação do Governo e a do Congresso Federal concertaram-se de maneira a reduzir os encargos do Tesouro em moeda metálica.

Essa convergência de esforços traduziu-se pela situação geral dos fundos especiais, da gestão orçamentária e do montante dos empéstimos, assim como pelo desenvolvimento dos capitais importados e da taxa do câmbio.

Acentuava-se a marcha para a frente, e nenhuma interrupção se fêz sentir na política financeira inaugurada em 1898. Renascia a confiança, que se consolidava dia a dia, principalmente porque o Banco da República, devidamente reorganizado, pôde ocupar o lugar que lhe indicavam as exigências da produção brasileira e de sua orientação econômica, a maior realização do período presidencial de 1902–1906. O Brasil deve êsse eminente serviço ao Presidente Rodrigues Alves e ao Ministro da Fazenda Leopoldo de Bulhões. O plano concebido e o mecanismo criado para o novo Banco do Brasil, o quarto dêsse nome, estavam de tal forma bem combinados que permitiam basear de maneira sólida a resistência contra os excessos da agiotagem sôbre o ouro e de atenuar os males causados pelo êrro lamentável que deveria ser a lei de 6 de dezembro de 1906, relativa à Caixa de Conversão.

Um ponto negro, porém, erguia-se no horizonte, avultando ràpidamente e transformando-se em furacão, origem de tôdas as novas dificuldades contra as quais

teve o Brasil de sustentar luta bem áspera: a crise de superprodução do café. Nós lhe devemos, por fraqueza do Govêrno, as aventuras desastrosas dos planos de valorização e das tentativas de redução da paridade de 27 para 15 dinheiros.

Para melhor explicar êsses diversos episódios da política monetária do Brasil, examinemos os resultados numéricos da gestão das finanças durante a Presidência Rodrigues Alves.

O fundo de garantia variou da seguinte maneira, segundo os dados numéricos tomados em 31 de dezembro de 1906:

Montante em 31 de dezembro de 1902.....		£ 2,592,566- 6-11
Empréstimo ao Banco da República, em virtude da lei de 20 de setembro de 1900.....	£ 1,000,000- 0-0	
Receita percebida em 1903		£ 938,804-13-11
Receita percebida em 1904		£ 1,040,680-12- 8
Indenização paga à Bolívia, em virtude do Tratado de 17 de novembro de 1903, pela aquisição do território do Acre.....	£ 2,005,000- 0-0	
Receita percebida em 1905		£ 1,089,816-13- 2
Receita percebida em 1906		£ 1,172,226- 9-11
Amortização da indenização à Bolívia.....		£ 1,297,793- 0- 5
	£ 3,005,000- 0-0	£ 8,131,887-16- 7
Saldo depositado em Londres.....	£ 5,126,887-16-0	
	£ 8,131,887-16-7	£ 8,131,887-16- 7

O fundo de resgate do papel-moeda tivera marcha ascendente mais lenta, por causa da natureza dos recursos que o alimentaram.

Eis os dados em 31 de dezembro de 1906:

Montante em 31 de dezembro de 1902		8 535:671$731
Resgate em 1902.....	3 000:000$000	
Receita percebida em 1903.....		2 807:438$760
Receita percebida em 1904.....		3 552:127$293
Receita percebida em 1905.....		3 200:914$411
Resgate em 1905.....	3 000:000$000	
Receita percebida em 1906.....		2 779:483$553
Resgate em 1906.....	4 000:000$000	
Empréstimo ao Banco da República, em virtude da lei de 30 de julho de 1900.....	10 000:000$000	
	20 000:000$000	20 875:635$748
	875:635$748	
	20 875:635$748	20 875:635$748

A ação combinada das diferentes fontes de receita, destinadas a diminuir a massa de papel-moeda em circulação produzira os resultados que resumimos a seguir:

Circulação em 31 de dezembro de 1902.....	675 536:784$000
Circulação em 31 de dezembro de 1903.....	674 978:942$000
Circulação em 31 de dezembro de 1904.....	673 739:908$000
Circulação em 31 de dezembro de 1905.....	669 492:608$750
Circulação em 31 de dezembro de 1906.....	664 792:960$500

A redução em quatro anos fôra de 10 743:824$500.

As páginas precedentes comprovam como o Govêrno timbrou em observar a lei de 1899 sôbre o papel-moeda, e a tornar mais intenso os esforços para reduzir os compromissos em ouro.

As responsabilidades contraídas em metal, no próprio país, sofreram suas conseqüências benfazejas.

A mesma norma foi observada quanto aos empréstimos em papel, a juros de 6%.

Resumimos abaixo os resultados dessa política quanto aos diferentes empréstimos:

Empréstimo interno de 1868 (6% ouro):

Circulação em 31 de março de 1902		6 710:000$000
Amortização em 1903.....	321:000$000	
Circulação em 31 de março de 1903		6 389:000$000
Amortização em 1904.....	6 389:000$000	

Liquidado em 1904

Empréstimo interno de 1879 ($4^1/_2$ ouro):

Circulação em 31 de março de 1902		20 549:000$000
Amortização em 1903.....	1:000$000	
Circulação em 31 de março de 1903–1906.....		20 548:000$000

Empréstimo interno de 1897 (6% papel):

Circulação em 31 de março de 1902		60 000:000$000
Amortização em 1902–1903.....	6 443:000$000	
Circulação em 31 de março de 1903–1904.....		53 557:000$000
Amortização em 1904.....	6 000:000$000	
Circulação em 31 de março de 1905		47 557:000$000
Amortização em 1905.....	10 475:000$000	
Circulação em 31 de março de 1906		37 082:000$000
Amortização em 1906.....	6 000:000$000	
Circulação em 31 de março de 1906		31 082:000$000

A mesma orientação foi seguida quanto à arrecadação e aplicação de recursos especiais criados pelo Congresso para a amortização dos títulos de resgate das estradas de ferro garantidas e para a das apólices-papel.

Eis os principais dados relativos ao movimento dos *rescission bonds;*

Circulação em 31 de dezembro de 1902.....		£ 14,605,680–0–0
Amortização em 1903.....	£ 165,920–0–0	
Circulação em 31 de dezembro de 1903.....		£ 14,439,760–0–0
Amortização em 1904.....	£ 387,840–0–0	
Circulação em 31 de dezembro de 1904.....		£ 14,051,920–0–0

Amortização em 1905, até 31 de março de 1906.....	£ 416,000–0–0	
Circulação em 31 de março de 1906, incluindo a emissão de £ 2 013 640.....		£ 15,649,560–0–0
Amortização até o fim de 1906	£ 140,420–0–0	
Circulação em 31 de dezembro de 1906.....		£ 15,509,140–0–0

O fundo de amortização dos empréstimos internos, criado pelas leis orçamentárias votadas em 1900 e 1901 para os exercícios seguintes, tivera o desenvolvimento que vamos transcrever:

Apólices existentes no momento da criação do fundo, em 8 de abril de 1902, 14 069, no valor de.....		13 395:800$000
Apólices compradas de 1902 até 30 de abril 1903, 1 142, no valor de..		1 126:900$000
A deduzir:		
Apólices de 1897 amortizadas em 1902, 72, no valor de.....	72:000$000	
Montante dos fundos em 1.º de maio de 1903 (15 139 apólices).....		14 450:700$000
Aumento em 1903.....	1 495:900$000	
Montante dos fundos em 31 de dezembro de 1903 (16 713 apólices)...		15 946:600$000
Aumento em 1904.....	1 855:200$000	
Montante dos fundos em 31 de dezembro de 1904 (18 816 apólices)...		17 801:800$000
Aumento em 1905.....	1 358:700$000	
Montante dos fundos em 31 de dezembro de 1905 (20 316 apólices)...		19 160:500$000
Aumento em 1906.....	2 195:000$000	
Montante dos fundos em 31 de dezembro de 1906 (21 362 apólices)...		21 355:500$000

Do funcionamento de tôdas essas engrenagens do mecanismo financeiro adotado em 1899 e sucessivamente aperfeiçoado ou desenvolvido desde então, resultou uma atenuação progressiva das responsabilidades do Tesouro.

A dívida pública, submetida a enérgico regime de amortização quanto aos empréstimos externos recentes, não aumentou tanto quanto teria sido lícito acreditar, dado o empenho assumido pelo Presidente Rodrigues Alves em recomeçar a ocupar-se do equipamento do país. O estudo da dívida externa o comprova.

Em 31 de dezembro de 1902, o estado da dívida externa encontra-se resumido no quadro da pág. seguinte.

A partir dessa data, haviam sido inscritas as seguintes operações de crédito:

— o empréstimo a 4% de 1901 — os *rescission bonds*, no montante inicial de £ 14,605,680, que se elevou mais tarde a £ 16,619,320 — representou o resgate das estradas de ferro garantidas pela União e permitiu, sem aumento das despesas anuais, a amortização em prazo muito curto do preço das propriedades assim resgatadas; estando o têrmo dêsse empréstimo fixado para 1961, a rapidez do resgate determinada pela mais valia das contribuições do arrendamento permite prever seu desaparecimento antes de 1930;

— o empréstimo a 5% da Estrada de Ferro Oeste de Minas, adquirida à companhia concessionária em 1893, e pelo qual o Govêrno assumiu a responsabilidade, tornando-se, portanto, um empréstimo do Estado; os títulos de um outro empréstimo dessa mesma companhia, emitido na Alemanha e no total de 22 450 000 marcos, foi resgatado pelo Tesouro mediante £ 620,000 de *rescission bonds* acrescidas de 225:000$000 em moeda corrente; êsse conjunto de fatos permitiu ao Govêrno adquirir uma rede ferroviária com quase 900 quilômetros já construídos e mais de 300 quilômetros estudados e projetados, possuindo o sistema ainda uma seção de navegação fluvial de mais de 200 quilômetros;

DATAS DOS EMPRÉSTIMOS	CAPITAL PRIMITIVO						CAPITAL AMORTIZADO						CAPITAL EM CIRCULAÇÃO		
	Nominal			*Real*			*Nominal*			*Real*			*Nominal*		
	£	s	d	£	s	d	£	s	d	£	s	d	£	s	d
Amortização suspensa:															
Em virtude do Funding-Scheme — Empréstimo de 1883, terminaria em 1935	4.599.600	0	0	4.000.000	0	0	1.332.600	0	0	1.007.236	13	5	3.267.000	0	0
Empréstimo de 1888, terminaria em 1938	6.297.300	0	0	6.000.000	0	0	1.474.000	0	0	1.017.071	12	6	4.823.300	0	0
Empréstimo de 1889, terminaria em 1958	19.837.000	0	0	17.213.500	0	0	1.448.800	0	0	985.214	2	11	18.388.200	0	0
Empréstimo de 1895, terminaria em 1949	7.442.000	0	0	6.000.000	0	0	110.400	0	0	75.704	5	0	7.331.600	0	0
Empréstimo de 1898, *funding-loan*, terminaria em 1961.....	8.613.717	9	9	8.613.717	—	—	—	—	—	—	—	—	8.613.717	9	9
	46.789.617	9	9	41.827.217	9	9	4.305.800	0	0	3.085.226	13	10	42.423.817	9	9

a compra dessas estradas de ferro deu mais solidez aos empréstimos, quer resgatados quer garantidos pelo Govêrno, e permitiu ao Tesouro encontrar recursos para atender às despesas;

— o empréstimo de £ 5,500,000 a 5%, de 1903, para a construção do cais do pôrto do Rio de Janeiro, mais do que garantido pelas taxas especiais de utilização dêsse pôrto e os impostos adicionais sôbre as importações, o qual terminaria em 1935;

— o empréstimo interno de 17 300:000$000, papel, de 1903, a 5%, destinado ao resgate das concessões e trabalhos já realizados, relativos ao pôrto do Rio de Janeiro, efetuados por emprêsas concessionárias, possuindo, por conseguinte, fontes de receita suficientes como garantia da operação;

— o complemento de £ 3,000,000, perfazendo £ 8,500 do empréstimo do pôrto do Rio de Janeiro, nas mesmas condições do primeiro, salvo quanto à emissão, que foi de 97% e não de 90%, efetuado em 1905.

Como é fácil verificar, tôdas essas operações representaram aumento do valor do equipamento nacional e significaram, em última instância, economia na manipulação e transporte dos produtos e movimento ascencional rápido do vulto do comércio em geral, em decorrência das economias anteriormente citadas. Tudo isso foi conseguido pelo Brasil nuns trinta anos, com a diminuição dos encargos que pesavam sôbre as operações mecânicas correspondentes, no momento em que êsses apelos ao crédito se verificaram.

A diferença entre £ 69,821,057, montante da dívida externa em 1906 e £ 42,420,817, total das responsabilidades em 1902, nada tinha de inquietante, porquanto representava menos do que o valor das estradas de ferro

resgatadas, £ 16,619,320, o dos trabalhos do pôrto do Rio de Janeiro, £ 8,500,000, e o da Estrada de Ferro Oeste de Minas, tornada propriedade federal.

Em 31 de dezembro de 1906, a situação da dívida externa era a resumida no quadro da página seguinte.

Quadros análogos podem ser organizados quanto à dívida interna.

Em 31 de março de 1903, a situação dessa dívida apresentava as seguintes cifras:

Lei de 15 de novembro de 1827:		
Apólices de 6%, convertidas a 5%		329 109:300$000
Apólices de 5%.....		166 729:600$000
Apólices de 4%.....		119:600$000
A deduzir:		
Apólices resgatadas, em virtude do art. 1.º do Decreto 832 A, de 6 de outubro de 1890, para atender às finalidades do art. 62 da Lei de 15 de novembro de 1827	4 686:500$000	
Apólices provenientes dos depósitos de garantia de emissão, agora propriedade do Estado.....	7 725:400$000	
	12 411:900$000	495 958:500$000
Apólices em circulação.....		483 546:600$000
Decreto de 15 de setembro de 1868:		
Apólices a 6%, ouro.....		6 710:000$000
Decreto de 10 de julho de 1879:		
Apólices a 4%, ouro.....		20 549:000$000
Decreto de 29 de novembro de 1897:		
Apólices a 6%, papel.....		53 557:000$000
Total em circulação.....		564 362:600$000

DATAS DOS EMPRÉSTIMOS	CAPITAL PRIMITIVO						CAPITAL AMORTIZADO						CAPITAL EM CIRCULAÇÃO		
	Nominal			*Real*			*Nominal*			*Real*			*Nominal*		
	£	s	d	£	s	d	£	s	d	£	s	d	£	s	d
Empréstimo de 1883, terminaria em 1935, (4½%)	4.599.600	0	0	4.000.000	0	0	1.332.600	0	0	1.007.236	13	5	3.267.000	0	0
Empréstimo de 1888, terminaria em 1938, (4½%)	6.297.300	0	0	6.000.000	0	0	1.474.000	0	0	1.017.071	12	6	4.823.300	0	0
Empréstimo de 1889, terminaria em 1958, (4%)	19.837.000	0	0	17.213.500	0	0	1.448.800	0	0	985.214	2	11	18.388.200	0	0
Empréstimo de 1893, Oeste de Minas, terminaria em 1935, (5%).....	3.710.000	0	0	2.968.000	0	0	321.900	0	0	234.924	0	9	3.388.100	0	0
Empréstimo de 1895, terminaria em 1949 (5%)..	7.442.000	0	0	6.000.000	0	0	110.400	0	0	75.704	5	0	7.331.600	0	0
Empréstimo de 1898, funding-loan, terminaria em 1961 (5%).....	8.613.717	9	9	8.613.717	9	9	—	—	—	—	—	—	8.613.717	9	9
Empréstimo de 1901, Rescission-bonds, terminaria em 1961 (4%).....	16.619.320	0	0	16.619.320	0	0	1.110.180	0	0	941.838	1	0	15.509.140	0	0
Empréstimo de 1903, Pôrto do Rio, terminaria em 1935 (5%).....	8.500.000	0	0	7.860.000	0	0	—	—	—	—	—	—	8.500.000	0	0
	75.618.937	9	9	69.274.537	9	9	5.797.880	0	0	4.261.988	15	7	69.821.057	9	9

Quatro anos depois, em 31 de março de 1907, as cifras tinham variado da seguinte maneira:

Lei de 15 de novembro de 1827:		
Apólices de 6%, convertidos a 5%, 5% e 4%, sem alteração do total.....		495 958:500$000
A deduzir:		
Apólices idênticas ao do quadro precedente.....	12 411:900$000	
Apólices em circulação.....		483 546:600$000
Decreto de 10 de julho de 1879:		
Apólices de $4^1/_2$%, ouro.....		20 548:000$000
Decreto de 29 de novembro de 1897:		
Apólices de 6%, papel.....		31 082:000$000
Decreto de 6 de junho de 1903:		
Apólices de 5%, papel, Pôrto do Rio		17 300:000$000
Total em circulação.....		552 476:600$000

A redução incidira sôbre títulos que exigiam os maiores sacrifícios de parte do Tesouro: os de 6%, ouro, de 1868 e os de 6%, papel, de 1897. Os de 1879, de $4^1/_2$, ouro, que figuravam no contrato do *funding-loan*, não poderiam ser objeto de qualquer amortização.

Dêsse número total de apólices em circulação, 21 355:500$000 se achavam, em 31 de dezembro de 1906, depositados no fundo especial de amortização dos empréstimos internos.

Todo êsse desafôgo de responsabilidades financeiras fêz-se graças ao desenvolvimento progressivo do país, tanto quanto à produção geral quanto no concernente à receita do Tesouro e ainda em conseqüência da redobrada fiscalização exercida com a mais severa integri-

dade sôbre as arrecadações e as despesas, pelo Ministro da Fazenda.

O desenvolvimento econômico do país pode ser julgado pelos resultados de seu comércio geral.

ANOS	CÂMBIO MÉDIO	IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÕES	DIFERENÇAS
1902	11 21/32	471 114:120$000	735 940:125$000	264 826:005$000
1903	12 9/32	486 488:944$000	742 632:278$000	256 143:334$000
1904	12 7/32	512 587:889$000	776 367:418$000	263 779:529$000
1905	15 57/64	454 994:574$000	685 456:606$000	230 462:032$000
1906	16 3/64	499 286:976$000	799 670:295$000	300 383:319$000

Êsses valores são tanto mais dignos de ser examinados porquanto pertencem a um período durante o qual o aumento das importações corresponde a maior bem-estar dos consumidores e ao desenvolvimento das obras públicas e, como contrapartida, os produtos exportados sofriam as conseqüências da formidável baixa do café, devida à superprodução, cujo máximo ocorreu em 1906–1907.

Existem ainda outros índices do melhoramento da situação econômica do país.

Os portos de Manaus, Belém e Rio de Janeiro estavam sendo construídos; o de Santos achava-se quase concluído. As estradas de ferro também se desenvolviam; a rede ferroviária se distribuía da seguinte maneira:

Extensão em 31 de dezembro de 1902	15 680,400 km.
Acréscimo em 1903	329,511 km.
Acréscimo em 1904	295,946 km.
Acréscimo em 1905	474,995 km.
Acréscimo em 1906	461,915 km;
Extensão em 31 de dezembro de 1906	17 242,467 km.

Nessa mesma época, 3 042,678 quilômetros de estradas de ferro estavam em construção e 6 683,087 quilômetros tinham sido estudados no terreno e projetados.

A receita dos Telégrafos, que era de 4 065:097$841, ouro e papel, em 1902, passara a 4 828:459$041, em 1906; a dos Correios, no mesmo lapso de tempo, ascendera de 6 655:565$863 a 8 401:883$250. O imposto de consumo crescera de 33 959:712$532 a 43 496:296$271; o do sêlo se manteve de 13 953:968$487 a 13 739:201$092. As taxas sôbre dividendos se elevaram gradualmente de 1 549:626$439, em 1902, para 1 663:193$592, em 1906, sinal evidente de prosperidade crescente das emprêsas industriais ou comerciais estabelecidas no Brasil.

Os capitais estrangeiros, durante muito tempo recalcitrantes quanto ao seu emprêgo no país, começavam espontâneamente a tomar o caminho do mesmo. A estimativa oficial das somas entradas no Brasil para fins comerciais ou industriais de empréstimos aos estados e municípios foi de £ 2,000,000 em 1903, £ 3,000,000 em 1904, £ 10,000,000 em 1905 e £ 4,000,000 em 1906.

Os títulos da dívida externa eram outra prova disso: desde 1904 os de 5% haviam atingido o par, os *rescission bonds* subiram de 72 e 88 7/8, os de 4% se elevaram de 75 a 89, os do *funding* estavam sempre cotados acima do par. Em 1906, a cotação dêsses diferentes títulos atingira 100 1/2 com relação aos de 5%, 90% com referência aos de 4% e 106 quanto aos do *funding*.

As apólices de 5%, papel, oscilavam em tôrno da paridade de 1:000$000.

O progresso obtido quanto à situação econômica geral se refletiu no saneamento da circulação e do câmbio. A influência do Banco da República tornou-se preponderante quanto a êsse último fenômeno. Eis as variações mensais relativas ao período de 1903–1906.

MESES	1903		1904		1905		1906	
	Taxas extremas	Média	Taxas extremas	Média	Taxas extremas	Média	Taxas extremas	Média
Janeiro.....	11 3/8 – 11 27/32	11 26/32	11 27/32 – 12 11/32	12 3/32	13 17/32 – 13 31/32	13 27/32	16 45/64 – 17 1/2	17 3/64
Fevereiro.....	11 3/8 – 11 3/4	11 11/16	12 3/64 – 12 29/64	12 17/64	13 19/32 – 13 43/64	13 31/64	16 3/8 – 17 9/16	17
Março.....	11 23/32 – 12 11/32	12 1/32	11 31/64 – 12 5/32	12 1/64	13 25/32 – 15 15/64	14 5/16	15 55/64 – 16 1/2	16 1/2
Abril.....	11 13/16 – 12 1/8	12 1/16	12 1/64 – 12 7/32	12 9/64	15 9/32 – 16 25/32	16 11/64	14 5/8 – 15 53/64	15 3/8
Maio.....	12 1/8 – 12 3/8	12 13/32	12 1/64 – 12 9/64	12 5/64	15 51/32 – 16 55/64	16 25/64	15 15/64 – 16 11/32	15 45/64
Junho.....	12 1/16 – 12 1/2	12 7/32	11 57/64 – 12 9/64	11 63/64	16 – 16 1/4	16 9/32	16 13/32 – 16 27/32	16 13/32
Julho.....	11 31/32 – 12 1/8	12 1/16	11 23/32 – 12 1/4	12 3/64	16 19/64 – 16 61/64	16 43/64	16 55/64 – 16 7/8	16 65/64
Agôsto.....	12 – 12 1/16	12 1/62	12 – 12 5/64	12 1/64	16 61/64 – 18 1/16	17 31/64	16 5/4 – 16 29/32	16 65/64
Setembro.....	12 – 12 1/32	12	12 5/32 – 12 7/32	12 9/64	15 65/64 – 18 5/64	17 9/32	15 9/16 – 16 29/32	16 5/8
Outubro.....	12 – 12 1/32	12	12 5/32 – 12 29/64	12 19/64	15 21/32 – 16 1/8	15 55/64	15 1/64 – 15 43/64	15 7/16
Novembro.....	11 23/32 – 12	11 29/32	12 3/32 – 12 51/64	12 27/64	16 5/64 – 16 61/64	16 19/64	15 5/16 – 15 61/64	15 15/32
Dezembro.....	11 23/32 – 11 31/32	11 28/32	12 36/64 – 13 55/64	13 7/64	16 1/2 – 16 55/64	16 25/32	15 11/32 – 15 7/16	15 36/64

Todos êsses progressos se realizavam graças à escrupulosa observância dos princípios que haviam presidido à política inaugurada em 1899 e ao seu desenvolvimento lógico.

Os orçamentos, notadamente, estudados com mais severidade e aplicados com espírito de estrita economia, continuavam a apresentar saldos. Êstes, combinados à execução de medidas já citadas e à marcha ascensional da riqueza pública, justificavam a melhoria do câmbio e da circulação, sem que fôsse necessário recorrer, para explicar êsses fenômenos, à hipótese ociosa da intervenção direta do Tesouro no mercado visando a provocar uma alta fictícia, quando aquela que se apresentava era, em suas taxas médias, a expressão real de uma situação econômica mais próspera. A acusação dêsse gênero, feita *post factum* pelo Govêrno que veio a seguir, foi absolutamente injustificada e pecou por falta de base, porque tal intervenção não se verificara.

As cifras definitivas com referência aos exercícios de 1903 a 1906 são as que iremos resumir, abstração feita das operações do crédito:

ANOS	RECEITAS		DESPESAS	
	Ouro	*Papel*	*Ouro*	*Papel*
1903 .	50.674:905$096	407.288:874$363	44.881:471$566	359.550:616$933
1904 .	55.371:532$275	424.930:067$921	54.405:093$066	400.713:026$489
1905 .	66.008:317$904	366.575:166$004	55.639:860$806	412:336.270$767
1906 .	94.978:420$881	347.881:939$420	65.309:659$172	385.029:079$468
Total do período	267.033:176$156	1.546.676:047$699	220.236:084$610	1.557.628:993$657

Daí o resultado final seguinte:

Receita-ouro	267 033:176$156
Despesa-ouro	220 236:084$610
Saldo-ouro	46 797:091$546
Receita-papel	1 546 676:047$699
Despesa-papel	1 557 628:993$657
Déficit-papel	10 952:945$958

O período se encerra com grande saldo, porquanto, desde 1.º de janeiro de 1906 o Govêrno estava autorizado a transformar em papel as somas percebidas em metal, na medida do necessário para cobrir o déficit-papel.

Capítulo XXIII

A reorganização do Banco da República. O Banco do Brasil

Tudo indicava a necessidade de dotar a praça do Rio de um instituto central regulador que permitisse lutar contra a especulação sôbre o ouro e servisse de freio ao monopólio de fato exercido sôbre êsse mercado pelos bancos estrangeiros. Êstes conservavam a quase totalidade dos saques de pagamento de mercadorias importadas e dos que provinham das exportações.

A partir dos dias subseqüentes à crise de 1900, em 1901 e, de modo especial, em 1902, a reorganização do Banco da República era reclamada pelo comércio, por corresponder às exigências da situação e permitir aos acionistas fiscalizar e verificar o emprêgo de seus capitais, confiados aos mandatários do Govêrno pelo acôrdo de 1900, irresponsáveis nos seus atos de gestão.

Enquanto o *funding loan* absorvia as atenções oficiais, qualquer tentativa dêsse gênero seria inoportuna. Foi, portanto, só a partir de 1902 que começaram a surgir as reclamações e os planos de reorganização. A liquidação dos valores que garantiam as inscrições era tão complicada todavia, e a tal ponto eriçada de dificuldades de tôda espécie, que só realmente após a limpeza do terreno, uma vez realizados os valores do Lloyd e da Estrada de Ferro Sorocabana, foi lícito ao Govêrno cuidar sèriamente dêsse problema, peça essen-

cial da política econômica adotada como uma das bases do saneamento monetário do país.

A tarefa extremamente séria a que o Govêrno e o Congresso iam dedicar-se, ganhava com êsse retardamento, porquanto o ativo do Banco lucrara com o progresso geral do país, e seu futuro se apresentava menos carregado de ameaças. Eis porque só em 1905 os projetos se acharam suficientemente amadurecidos para ser submetidos ao voto das Câmaras e dos acionistas do Banco.

Qual tinha sido a direção dêsse estabelecimento, durante o período em que se submetera à gestão exclusiva e irresponsável dos delegados oficiais?

Já mostramos anteriormente o que eram, na realidade, os elementos de que abrolhara o Banco da República, e o desastre financeiro que a fusão representara, desde que o ativo dos dois bancos fundidos não representava seu valor real, apurado mediante a eliminação ou a correção de dados numéricos que só serviam para engrossar os balanços e iludir o público. Teria sido natural que essa tarefa de honestidade e prudência fôsse exercida pelas administrações sucessivas do novo instituto de crédito. Longe disso, prosseguiram os velhos erros. O mesmo receio de assumir responsabilidades, a mesma repugnância de dizer a verdade por causa das dificuldades e das admoestações severas que disso resultariam, a mesma norma de timidez e a mesma ausência de espírito decisivo viril e sadio continuaram a reinar no Banco. Nenhuma precaução foi tomada em vista da derrocada inevitável, dado o vulto dos compromissos e a falta de disponibilidades reais para atendê-los.

A relação entre o encaixe e os depósitos imediatamente exigíveis causava ainda as mais justas apreensões e tinha variado da seguinte maneira:

Em 28 de fevereiro de 1893	7,134%
Em dezembro de 1893	19,412%
Em dezembro de 1894	30,846%
Em dezembro de 1895	30,396%
Em dezembro de 1896	24,606%
Em dezembro de 1897	23,605%
Em dezembro de 1898	29,816%
Em dezembro de 1899	19,201%
Em junho de 1900	19,276%

Acontecia muitas vêzes que o Banco da República era o depositário dos depósitos de outros bancos, elevando-se a mais de 50% do seu encaixe efetivo!...

Os empréstimos concedidos às indústrias eram em bônus, título híbrido, que apresentava o caráter misto de obrigação hipotecária e de papel-moeda, mais tarde convertido nesta última espécie; êsses empréstimos haviam sido reduzidos de aproximadamente 66%, com a aplicação de quase 53 000:000$000, provenientes do acôrdo de 10 de março de 1900 feito com o Tesouro, na amortização de um valor correspondente no balanço. Apesar disso, figuravam êles no montante de 27 104:000$000 nesses documentos de contabilidade. Ora, os juros dêsses títulos só existiam no papel, porquanto os devedores, não podendo garantir o pagamento do próprio capital, respondiam ainda menos pelo serviço de juros do mesmo. Isso ficou bem demonstrado na liquidação definitiva dessa conta, cujo total de 29 514:000$000 produziu 10 978 870$458 em dinheiro e o restante em bens, ações do Banco e outros valores, registrando-se um prejuízo de 6 027:929$250. Quase 60 000:000$000, por conseguinte, haviam sido perdidos dos 80 000:000$000 emitidos em bônus.

Os saques descontados, caucionados e a receber apresentavam resultados comparáveis. Seu valor se distribuía da seguinte maneira:

Descontados	53 912:947$144
Caucionados	494:493$472
A receber	56 665:557$520
Total	111 072:998$136

Da primeira parcela, 52 410:813$400 provinham da liquidação do Banco da República dos Estados Unidos do Brasil, e se subdividiam em três grupos:

O primeiro, de 15 910:053$540, liquidado com o prejuízo de 11 442:019$930; o segundo, de 12 752:453$080, liquidado com prejuízo quase total; o terceiro, de 23 748:306$780, liquidado com o prejuízo de 22 823:041$682.

Os outros saques caucionados e a receber seguiam em geral a marcha que vamos expor, porquanto os pagamentos em espécies constituiam exceção: não sendo pagos no vencimento, eram levados à conta de títulos em liquidação, em seguida à de saques a receber, à de contas-correntes gerais, à de liquidação dos bancos fundidos, à de contas-correntes garantidas, sendo por vêzes saldados em títulos e bens. Era raro fôssem transferidos diretamente a lucros e perdas, fundos de reserva ou lucros a liquidar; e, quando isso acontecia, as cifras das operações realizadas eram ínfimas.

Os títulos em liquidação ofereciam assim valores crescentes, que atingiram quase 36 000:000$000 em 1894 e só desceram novamente a 14 000:000$000 graças às bonificações feitas a essa conta, sôbre os lucros das transações efetuadas com o Tesouro.

Sôbre a quantia de 36 000:000$000 acima citada, 30 636:000$000 eram representados por efeitos protestados. O mesmo procedimento, seguido pelo Banco à custa do fundo de reserva e dos lucros provenientes de outros acordos realizados com o Ministério da Fazenda, reduzira êsse ítem do balanço a 5 649 916$313, em junho de 1900, pouco antes da intervenção oficial na direção do estabelecimento.

As ações e obrigações possuídas pelo Banco da República haviam sofrido a mesma depreciação de valor. Em seguida à liquidação de créditos, o valor dêsses títulos havia ascendido a 118 775:179$025, que bonificações sucessivas a expensas dos lucros realizados nos acordos com o Tesouro reduziram de maneira artificial, sem que o Banco realizasse encaixe de fundos. As contas-correntes garantidas por títulos da mesma natureza seguiam evolução paralela, e estudando-se-lhes o conjunto como resíduo definitivo e depósito de todos os títulos mais ou menos fantásticos criados pela especulação delirante de 1889–1892, chega-se às seguintes cifras, que comprovam os desgastes inauditos causados pela liquidação das loucuras do jôgo da Bôlsa.

Só o valor das contas-correntes garantidas, no momento da fusão, elevava-se a 362 208:767$484, aumentado para 415 328:315$583 em conseqüência do desenvolvimento dado pelo novo instituto. A liquidação dessa conta produziu em dinheiro, sòmente 6,46% de seu total. Eis o resumo de sua amortização:

Recebido em títulos (ações e obrigações)		94 914:991$467
Recebido em títulos (dívida pública, federal ou dos estados)		6 386:486$280
Recebido em ações do Banco		19 416:700$000
Recebido por transferência de bens		15 551:195$745
Recebido em dinheiro		26 828:234$304
		163 097:607$796
Transferido a outras contas	16 716:055$455	
Prejuízos	139 795:219$279	
Saldo credor	95 719:433$053	252 230:707$787
		415 327:315$583

Adicionando-se aos prejuízos levados em conta os valores que o Banco tivera de aceitar, acima das cotações,

com referência a títulos oferecidos para liquidação de créditos, os prejuízos reais elevavam-se a 165 026:742$801.

As contas diversas apresentavam também um déficit de 68 007:197$096, coberto pelas bonificações feitas em conseqüência de acordos com o Tesouro.

Em última análise, foi o Tesouro, o país inteiro por conseguinte, que saldou as loucuras do abuso de crédito inerentes à inflação e à incapacidade profissional ou falta de energia moral das administrações dos dois bancos primitivos e do estabelecimento resultante de sua união.

A responsabilidade disso pesava também sôbre o Govêrno, que faltara a seu dever em 1892, forçando aquela fusão nas condições ilógicas que já descrevemos, e continuou, por debilidade, a dar cobertura à ação dissolvente de direções financeiras insuficientes, não exigindo a verdade absoluta na divulgação do estado real do Banco da República e prosseguindo a desgraçada política das leis de 1875, 1885 e 1893, pelas quais o Banco enfrentou o problema das retiradas de fundos mediante emissões especiais do Tesouro. A fraqueza do Govêrno permitira até mesmo que os limites fixados pelas leis citadas fôssem de muito excedidos.

Em fevereiro de 1893, no momento da fusão, a conta de caução no Tesouro se elevava a 50 618:385$430, e uma nova conta especial havia sido aberta, de 24 743:445$031. Em 30 de setembro do mesmo ano, sem contar outras dívidas, o Banco da República elevara sua caução no Tesouro, atingindo sua conta especial o montante de 50 000:000$000, e obtivera um suplemento de 70 607:980$740. Em 1896, chegamos às cifras seguintes: conta especial, 46 950:000$000; conta suplementar, 75 000:000$000; caução, 70 908:087$010.

Os acordos sucessivos celebrados com o Tesouro haviam largamente protegido o Banco.

No momento de estabelecer-se o monopólio da emissão pelo Decreto de 17 de dezembro de 1892, aprovado

pela lei de 23 de setembro de 1893, as somas em bilhetes elevam-se a 340 714:370$000; essa mesma soma em apólices-ouro foi levada a débito do Tesouro contra os seguintes depósitos;

Depósitos dos bancos de emissão	63 672:100$000
Ouro, ao par	74 514:090$000
Apólices	53 000:000$000
	191 686:190$000

A diferença de 149 028:180$000 representava, pois, o lucro do Banco, que acresceu de 9 745:992$102 levados ao fundo de reserva. Daí um total de 158 774:172$102.

Todo êsse lucro foi distribuído em bonificações às diferentes contas, a fim de atenuar-lhes os prejuízos, como o demonstra o seguinte resumo:

Bonificado a emissão de bilhetes	11 542:921$330
Bonificado a emissão de bônus	107:732$300
Bonificado a liquidação do ex-Banco do Brasil	17 173:044$419
Bonificado a liquidação do ex-Banco da República dos Estados Unidos do Brasil	50 834:152$677
Bonificado a títulos em liquidação	14 315:348$856
Bonificado a contas-correntes garantidas	60 000:000$000
Bonificado a títulos do Banco	4 800:972$520
	158 774:172$102

Foi a nação, pois, que pagou os prejuízos causados pela administração desastrosa dos dois bancos e do novo estabelecimento.

A mesma operação foi renovada mais tarde, pelo acôrdo de 18 de maio de 1897, que regulou pela primeira vez a liquidação parcial da dívida do Banco da República para com o Tesouro, que se decompunha da seguinte maneira:

Conta de caução		50 908:087$010
Conta especial		46 950:000$000
Conta suplementar		75 000:000$000
Conta de subvenções à agricultura		8 000:000$000
A deduzir:		
Compensação pela perda da faculdade de emitir		21 667:500$000
Total em papel		159 190:587$010
Conta de empréstimos em ouro	£ 409,821–7–11	
Conta de saques	£ 164,800–0–0	
(ambas ao câmbio de 10d)		13 790:913$500
		172 981:500$510

Não levamos em conta a emissão de bilhetes e as apólices-ouro que os garantiam, porque se equilibram.

Para liquidar uma parte dessa dívida, o Govêrno aceitou títulos e bens no valor de 107 248:622$142, deixando um saldo de 65 732:878$368 a favor do Tesouro.

Êsse último saldo, acrescido de 80 000:000$000 de bônus e 39 853:248$182, do crédito do Tesouro sôbre o Banco Hipotecário do Brasil, ou seja um total de 185 586:126$550, deveria, por acôrdo de março de 1900, ser amortizado pela entrega de 25 000:000$000 em dinheiro e 25 000:000$000 em saques cujos vencimentos se escalonavam por 6, 12, 18 e 24 meses. Ora, como o crédito sôbre o Banco Hipotecário fôra cedido pelo Banco da República por 3 500:000$000, o lucro líquido do Banco foi realmente de 99 232:878$368.

Saldo do acôrdo de 1897	65 732:878$368	
Bônus	80 000:000$000	145 732:878$368
A deduzir:		
50 000:000$000 do acôrdo de 1900, menos os 3 500:000$000 recebidos pela dívida do Banco Hipotecário		46 500:000$000
		99 232:878$368

Novamente foram essas somas empregadas em bonificações às seguintes contas:

Liquidações por encerramento de contas	9 081:925$949
Liquidações de bônus	6 896:503$389
Câmbio	25:652$515
Títulos em liquidação	6 000:000$000
Imóveis	2 000:000$000
Títulos do Banco	10 000:000$000
Contas-correntes garantidas	50 000:000$000
Operações de câmbio	2 000:000$000
Lucros a liquidar	13 228:796$515
	99 232:878$368

Os dois acordos haviam produzido, portanto, os seguintes lucros:

Conversão dos depósitos de garantias	149 028:180$000
Compensação pela cessação do direito de emitir	21 667:500$000
Diminuição da dívida para com o Tesouro	99 232:878$368
	269 928:558$368

Cumpre lembrar, entretanto, que 37 984:437$500 referentes ao segundo acôrdo ainda não estavam pagos; que os bens e títulos adquiridos pelo primeiro acôrdo, de 1897, figuravam em valores majorados; que as liquidações haviam sido convertidas ao câmbio de 8, quando a taxa em vigor era de 14.

O Tesouro concorrera, pois, com um mínimo de 280 000:000$000 para ajudar, por diversas vêzes, o Banco da República.

É necessário ainda acrescentar a tôdas essas somas as que foram emprestadas às vésperas da crise de setembro de 1900, e que já citamos: 10 000:000$000 em saques do Tesouro, os saldos disponíveis entregues às agências do Banco, e £ 900,140–10–10 emprestadas em julho e setembro.

E a semelhante desperdício de recursos nacionais, acionistas do Banco e críticos da reorganização proposta pelo Govêrno em 1905 respondiam acusando a direção oficial de haver dilapidado valores confiados à gestão dos delegados do Tesouro junto ao Banco!... Ainda que a acusação fôra exata em seu conjunto, a falta de memória dos interessados, esquecidos do poderoso apôio do Tesouro nessas relações com o instituto de crédito, teria sido indesculpável. Mas, postas de lado certas críticas de pormenores, a liquidação dirigida pelos representantes do Govêrno foi procedida com prudência e energia.

Ao entrar em função, os diretores oficiais haviam encontrado em caixa apenas cêrca de 1 214:000$000 e, além dos pagamentos correntes, a amortização das inscrições, em cinco anos, exigia quase 25 000:000$000 por ano. O ativo do Banco em 31 de outubro de 1900, calculado segundo os valores correntes dos títulos e efeitos em seu poder, só poderia elevar-se a 523 062:511$485, embora figurasse como 650 868:786$471; o passivo real subia a 503 496:265$996, deixando um *reliquat* de 19 566:245$489 apenas, como excedente de disponibilidades, resto mesquinho dos milhões dos anos de especulação, e isso malgrado as subvenções mais ou menos indiretas concedidas pelo Tesouro à custa de todo o país.

O exame minucioso dos diferentes capítulos do balanço, tanto do ativo como do passivo, deixava prever, portanto, um prejuízo provável de quase 128 000:000$000. Por outro lado, dos diretores nomeados, um dêles não se mostrara moral e profissionalmente à altura da missão, e embora cedo substituído, sua administração prejudicou o estabelecimento. Mas os esforços conscienciosos dos outros administradores restabeleceram os bons métodos financeiros e permitiram o êxito dos trabalhos.

Os recursos normais produzidos pelos juros dos títulos possuídos pelo Banco, e a exploração de suas proprie-

dades, dedução feita das despesas correspondentes, só permitiam prever um lucro anual de aproximadamente 6 255:000$000.

Ora, as responsabilidades no decurso do mesmo lapso de tempo ascendiam a 3 655:350$000, de juros de 3% sôbre as inscrições emitidas, mais 24 369:000$000, 20% sôbre o total a amortizar dêsses últimos títulos, no valor total de 121 845:000$000; por conseguinte, um total de 28 024:350$000. Os recursos normais dariam, pois, déficit de quase 22 000:000$000. Uma única solução seria possível: vender os valores do ativo. Uma alienação em tais condições em plena crise de todos os valores e debaixo do aguilhão de prazos muito curtos, impostos pela lei para que fôsse amortizada a emissão, uma tal venda só poderia realizar-se com prejuízo.

Dependia do bom senso, da clarividência do Govêrno e de seus delegados junto ao Banco impedir um desastre, pela contemporização. Isso é que explica, em primeiro lugar, a rapidez inevitável das primeiras liquidações, forçada pela necessidade de fortalecer o encaixe e, em seguida, a relativa demora na realização de certas garantias, que só poderiam dar tudo quanto eram capazes mediante a prorrogação do têrmo da liquidação final.

O resultado dessa política prudente tornou-se visível por ocasião da reorganização do instituto, quando os acionistas examinaram as contas e verificaram com exagerada severidade o valor do ativo. O rigor das avaliações foi tal que os próprios interessados o confessaram e o curso ulterior da liquidação o demonstrou. A finalidade real dêsse rigor e dessas críticas violentas era a de obter novas vantagens, que o Govêrno achou acertado conceder, visando a atenuar as resistências ao novo desenvolvimento do Banco, tanto mais que essas bonificações eram feitas sem sacrifícios para o Tesouro. De qualquer maneira, as avaliações feitas demonstraram

a perfeita solvabilidade da carteira em liquidação. Eis os dados em 31 de julho de 1905.

Ativo:

Títulos do banco	25 369:000$000
Efeitos descontados	200:000$000
Efeitos dados em caução	170:000$000
Efeitos a receber	36:000$000
Títulos em liquidação	1 800:000$000
Contas-correntes garantidas	4 314:000$000
Contas-correntes gerais	9 224:000$000
Empréstimos à indústria	2 888:000$000
Crédito agrícola	50:000$000
Imóveis	1 506:000$000
Edifícios e móveis do banco	1 000:000$000
Encaixe	5 095:000$000
	51 652:000$000

Essas somas deveriam responder pelo reembôlso do seguinte passivo, segundo as cifras estabelecidas na mesma data:

Passivo:

Depósito para resgate de obrigações hipotecárias	2:900$000
Credores quirografários, saldo	17:000$000
Credores privilegiados	697:102$327
Companhia Lloyd Brasileiro	57:673$064
Contas-correntes gerais, e empréstimos à industria, saldo	1 514:000$000
Dividendos do Banco	154:091$000
Juros das inscrições	244:146$000
Inscrições a resgatar, saldo	35 076:800$000
Total	37 763:712$391

Nessa data, por conseguinte, 76 768:200$000 de inscrições haviam sido amortizados; e só em dinheiro e títulos da dívida pública existia uma soma de mais de 39 000:000$000, em moeda corrente ou efeitos realizáveis a curto prazo para reembolsar de imediato os 35 000:000$000 ainda em circulação.

A situação fôra saneada, por conseguinte, e não apresentava qualquer obscuridade.

Mas todo o período de 1900 a 1905 havia sido permeado de correntes políticas muito violentas, contrárias ao Govêrno: campanhas de imprensa conduzidas contra o mesmo haviam exasperado os interêsses dos acionistas, alijados da administração de seu banco pelo acôrdo de 1900, esquecidos das vantagens anteriormente obtidas e ávidos de novas concessões; os erros do diretor Petersen, amplificados e injustamente generalizados, serviam de pretexto para tôda e qualquer espécie de reclamações; atos de debilidade individual eram ainda explorados a fim de lançar o descrédito sôbre a fase de gestão oficial.

Não seria de surpreender que o primeiro contacto entre os acionistas e os diretores nomeados pelo Govêrno fôsse tempestuoso; mas procedido o exame tranqüilo das cifras, a atmosfera desanuviou-se e foram os próprios interessados que proclamaram a habilidade revelada pelos liquidatários. Segundo as estimativas pessimistas da comissão de acionistas nomeada pela Assembléia, chamada a deliberar sôbre a reorganização, o excedente do ativo sôbre o passivo, que representava em suma o capital dos acionistas, não passava de 13 889:000$000. Essa estimativa era inferior à realidade, e a liquidação dos valores correspondentes o provou. Por outro lado, os privilégios do Banco representavam um valor comercial. O Govêrno tinha interêsse em não prolongar situação absolutamente fora de suas atribuições normais, como liquidatário de capitais alheios; poderia fazê-lo sacrificando uma parte dos lucros de sua gestão das novas carteiras, criadas pela lei de 1900, com as somas emprestadas pelos fundos de garantia e resgate. Finalmente, quaisquer que fôssem os erros e fraquezas do Banco da República, êle representava um nome, uma tradição de serviços prestados ao país em

geral, uma clientela certa e séria, um conjunto de elementos tais que, devidamente purgados pela desgraça e pela experiência, faziam dêle o único órgão capaz de funcionar como núcleo de um banco de circulação, que o futuro se encarregaria de fazer nascer.

Tal concordância de interêsse só poderia facilitar o acôrdo, que foi concluído sem demora.

Isso foi menos fácil no concernente ao Congresso Nacional.

A posição era nêle demasiado violenta para ser razoável, e justiça e sangue-frio, sobretudo, eram indispensáveis para julgar a solução proposta pelo Govêrno e os acionistas. Tendo êstes últimos chegado a entrar em acôrdo com o Govêrno, falava-se ainda na Câmara em nome dêles para o efeito de recusar o que haviam aceito e, simultâneamente, acusar o Tesouro por não haver defendido suficientemente os contribuintes!... As críticas, aliás, eram muitas vêzes contraditórias e mais próprias de um debate acadêmico do que de uma assembléia política, na qual as resoluções devem ser orientadas por idéias de estadistas.

Para uns, a concepção dominante da reorganização era uma idéia confusa sôbre o papel da moeda na economia nacional, sobretudo em suas relações com os países estrangeiros: tratava-se ainda de uma apreciação errônea da influência dos direitos aduaneiros, pagos em ouro, sôbre a alta do valor da moeda corrente, e, acima do mercado, um novo êrro quanto à possibilidade de fazer do Banco da República um instituto regulador da circulação; a proposta de emitir certificados sôbre o depósito de apólices-ouro parecia a êsses censores uma nova emissão.

Para outros, qualquer deliberação seria impossível, dada a falta de esclarecimentos sôbre a vida daquêle instituto de crédito. As bonificações concedidas aos acionistas eram escandalosas; a gestão oficial também

o era. Um privilégio de emissão foi concedido sem estudos preliminares. A aplicação integral da Lei de 1899 sôbre o fundo de garantia e o de resgate de papel-moeda estava ameçada, na opinião dêsses comentadores do novo projeto. E a respeito de tudo isso, brilhantes arabescos eram traçados sôbre as cláusulas imorais da Lei de 1900, que êsses mesmos críticos haviam aceito e votado.

Foi necessário demonstrar à evidência a desvalia dêsses temores e dessas acusações.

A causa de todos os males de que sofria o Brasil encontrava-se no abuso de crédito, inseparável da inflação. O que fôra a orgia das emissões durante os primeiros tempos da República estava presente na memória de todos, dizia o relator do projeto de lei; era uma pagina já voltada, que só deveria ser relida como dolorosa lição visando a manter inflexìvelmente a nova política monetária. A perseverança nos esforços para garantir a circulação e reforçar sua conversibilidade era, portanto, condição essencial da reabilitação financeira do Brasil, e a reorganização do Banco era uma engrenagem, capaz de regularizar entre certos limites as oscilações do câmbio.

O privilégio de emitir não era concedido de maneira absoluta pelo projeto de estatutos: só o seria se o sistema de circulação monetária mediante emissão de parte do banco fôsse preferido ao do papel-moeda do Estado.

O êrro, manifestado no estudo e crítica do projeto, provinha do fato de reduzir-se o exame de um problema assaz complicado de política monetária a uma simples questão de rancores ou má vontade contra certas personalidades, ou de esquecer as contingências do tempo e do espaço para situar a questão no plano da teoria pura.

Era preciso tornar a descer à terra, recolocar o problema, coordenar a importância relativa de seus diferentes aspectos. Cumpria lembrar que a fórmula apresentada como solução não representava um caso isolado,

produto de geração espontânea de nossa política econômica, mas, ao contrário, o têrmo de uma longa série de esforços, o desenvolvimento lógico, o progresso normal de um conjunto de fatos preexistentes, sob a influência teleológica da meta a atingir: o saneamento da moeda em circulação.

Certas divergências doutrinárias eram inconciliáveis: um projeto organizado e sustentado por defensores do monopólio da emissão não poderia ser do agrado dos partidários da pluralidade dos bancos de circulação.

O que era indispensável analisar e corrigir em caso de êrro consistia no conjunto dos dados concretos, dos fatos que servem de base às resoluções adotadas.

O primeiro ponto a examinar era a pretensa ignorância geral da situação do Banco da República, no momento da crise de 1900. A crítica era injustificada: essa situação era conhecida do Govêrno, dos diretores do Banco e de seus principais acionistas; ela aconselhara o Ministro Murtinho a liquidar a qualquer preço o crédito do Tesouro; forçara, contra as opiniões dêste e todo o seu passado, o reatamento das relações entre o Banco e o Ministério da Fazenda; compelira à votação da Lei de 20 de setembro de 1900, segundo a qual o Govêrno tomara a direção do estabelecimento, emitira as inscrições, liquidara a antiga carteira, gerira a nova que possuía 25 000:000$000, no máximo, depositados em conta-corrente, e £ 1,000,000 fornecidos pelo fundo de garantia. Ora, quando foi votada essa lei, as responsabilidades do Banco para com o Tesouro haviam aconselhado todo o conjunto de medidas aceitas igualmente pelo Govêrno e os acionistas; como acusá-las de imorais, agora que se havia agido de conformidade com o mandato recebido? Teria sido preciso, por conseguinte, começar por liquidar a qualquer preço, a fim de subordinar-se às estipulações legais. A direção do Banco previra bem êsses reproches à obra realizada, escrevendo em seu relatório de 1901:

"A crítica é sempre fácil para aquêles que, não tendo responsabilidade pelos atos praticados, longe das sugestões do momento e desprovidos do conhecimento exato dos elementos de apreciação que justificam as decisões tomadas, comentam e condenam as resoluções com argumentos retirados de fatos posteriores ou supervenientes devidos a circunstâncias diferentes."

Mas essa liquidação a qualquer preço deveria cessar, sob pena de acarretar dano muito grande aos capitais do instituto de crédito. Dêsse adiamento resultou acréscimo do valor realizável do ativo, como também um saldo de inscrições a resgatar. Estando o crédito do Govêrno ligado a êsses títulos, a seu reembôlso em prazo prefixado, era elementar honestidade de parte do Tesouro amortizá-los, ao mesmo passo que se salvaguardava pela obtenção de garantias reais, que asseguravam seu pagamento integral, isto é, uma parte da carteira antiga do Banco. O excedente de valor, sendo devolvido aos acionistas, era representado por ações novas e pela bonificação em que o Govêrno consentira.

Essa segunda parcela, em última análise, era a compensação dos prejuízos sofridos pela liquidação demasiado rápida e necessàriamente má dos valores em carteira; processou-se com uma parte dos lucros obtidos na gestão dos capitais oficiais depositados no Banco. O Ministro da Fazenda fêz-se penhor de que essas últimas somas, principal contribuição do Govêrno à reorganização, seriam entregues ao novo instituto em perfeito estado de solidez e valor; mas seria inútil e até mesmo perigoso admitir a análise pública das mesmas, a fim de não fornecer aos concorrentes dados preciosos sôbre a situação dos recursos oficiais, o que poderia causar dificuldades e quiçá ocasionar dano às operações de câmbio dirigidas pelo Banco da República.

Essas operações, aliás, não eram feitas a descoberto. Fôra aberto um crédito no Banco, em Londres, sôbre as

£ 1,000,000 emprestadas pelo Tesouro; os saques eram emitidos a noventa dias, e as coberturas enviadas de setenta a setenta e cinco dias. Dêsse modo, permanecia intacto o crédito inicial.

Um capítulo do balanço, os títulos em liquidação, provinha da infeliz administração do diretor Petersen; o montante dessa conta baixava progressivamente.

A carteira de descontos dava regularmente um lucro de 9% a 10%. A de câmbio equilibrava seu orçamento.

O pessimismo revelado na avaliação dos valores do ativo da antiga carteira em liqüidação surpreendera os acionistas, que, aliás, haviam lucrado com isso; mas daí resultara uma vantagem — o exame em maior profundidade do mecanismo a adotar nas duas hipóteses; déficit ou excedente na liquidação. No primeiro caso, o novo banco teria de indenizar o Govêrno das quotas partes da liquidação reservadas aos antigos acionistas; no segundo, o superavit seria empregado na compra de títulos-ouro, que serviriam de base à emissão de bilhetes conversíveis. Êsse último ponto era criticável, e teria sido preferível a aquisição de metal, ao invés de títulos-ouro, a fim de basear a emissão em garantia geral.

O novo projeto de estatutos estabelecia o regime de publicidade completa para tôdas as transações, o que respondia vitoriosamente às críticas sôbre a criação da caixa oculta ou de uma contabilidade clandestina para as despesas oficiais não autorizadas pelo Tribunal de Contas.

A crítica relativa aos direitos pagos em ouro ou à sua ineficácia como ajuda para manter-se o câmbio, era igualmente destituída de fundamento. Eram duplas as vantagens dêsse método da arrecadação. Não se apresentando mais o Tesouro ao mercado em épocas fixas a fim de comprar os saques indispensáveis aos serviços pagáveis em ouro, ficava assim eliminada uma causa poderosa de baixa periódica, porquanto os pagamentos

na Alfândega, acumulando recursos metálicos em parcelas diminutas só influenciavam muito pouco as taxas normais de câmbio. Por outro lado, os recursos em ouro assim obtidos deixavam, saldadas tôdas as despesas, um *reliquat* muito forte, permitindo ao Govêrno combinar sua ação à do Banco no sentido de sempre dispor, em Londres, de crédito suficiente para a cobertura dos saques, mesmo em caso de crise das exportações do Brasil; isso contribuiria, por conseguinte, para que fôsse atravessado sem dificuldades o primeiro semestre do ano, quando as importações são maiores e menores as remessas para a Europa, sendo os adiantamentos feitos no semestre seguinte. Metodizando êsse mecanismo, concentrando no Banco da República o serviço dos vales-ouro destinados ao pagamento dêsses direitos em ouro, conferia-se-lhe mais resistência para lutar contra o monopólio dos bancos estrangeiros que ditavam a lei quanto ao câmbio porque dispunham de recursos quase ilimitados em virtude de sacarem contra suas casas matrizes, que se incumbiam das operações sem cobrar comissões, encargo com que o Banco da República teria de arcar.

A prova da eficácia dêsse aparêlho regulador fôra obtida depois da votação do imposto em ouro e constantemente reforçada a partir de 1902, data em que se acentuara a preponderância, o quase monopólio do Banco da emissão dos vales-ouro. O privilégio nesse sentido proposto pelo projeto de estatutos apenas sanciona legalmente uma situação de fato já existente.

A mesma falta de base se observara de parte daqueles que receavam a influência destrutiva das novas estipulações estatutárias sôbre o funcionamento normal dos fundos de garantia e de resgate, instituídos em 1899.

Não sòmente a política inaugurada nessa ocasião fôra inflexìvelmente mantida desde então, primeiro motivo para condenar os receios desarrazoados de abandonar essas regras, como ainda emendas sucessivas haviam

esclarecido o ponto segundo o qual todos os lucros provenientes de dividendos ou da alienação da parte do Govêrno no novo Banco retornariam a êsses fundos. Os sacrifícios exigidos em 1900, o empréstimo de £ 1,000,000, eram tornados menos transitórios, é bem verdade, mas também limitados a êsse valor.

A solução proposta vinha, portanto, consolidar prudentemente as responsabilidades do momento, sem exigir novos desembolsos.

Os debates foram prolongados, mas as Câmaras acabaram por dar razão aos defensores da reorganização, e assim foi constituído um novo aparelho de importância capital para a solução do problema monetário, espécie de guia regulador do câmbio, destinado a tornar-se o núcleo de um banco de circulação que gozaria do monopólio de emitir.

As linhas principais da reforma, corporificada na Lei de 30 de dezembro de 1905, estão resumidas a seguir. O novo instituto retomava o antigo nome de *Banco do Brasil.*

O Govêrno tomava a seu cargo o pagamento das inscrições ainda em circulação e transferia ao novo estabelecimento o ativo do Banco da República do Brasil, no valor de 20 000:000$000 em ações; 2 500:000$000 adicionais, provenientes de lucros da nova carteira da República eram concedidos aos acionistas como compensação equitativa dos prejuízos sofridos na liquidação, elevando, assim, a 22 500:000$000 o ativo dêsses acionistas do novo Banco. Êste tornava-se responsável pela restituição da soma adiantada pelo Tesouro para a amortização das inscrições, e dava em caução o ativo do Banco da República, cuja liquidação prosseguia por êsse motivo sob a direção exclusiva do presidente do Banco, até o reembôlso integral. O regime provisório, seria encerrado desde que outra garantia de pagamento fôsse estipulada entre o Tesouro e o Banco.

Seria de trinta anos a duração do Banco do Brasil; seu capital, de 70 000:000$000 em ações de 200$000 cada uma, ou seja um total de 350 000; dêsse total, 112 500, ou 22 500:000$000 pertenceriam aos acionistas do Banco da República, mediante a troca proporcional de seus títulos; 112 500 pertenceriam ao Govêrno, e o lote restante, de 125 000, seria oferecido ao público em tempo oportuno. Os títulos do Govêrno seriam realizados mediante um primeiro pagamento de 20%, ou seja, 4 500:000$000, e o restante por valores, bens e direitos da nova carteira do Banco da República, até o limite total a completar, de 22 500:000$000, fixado pelo Conselho Diretor do novo estabelecimento.

O Banco do Brasil poderia receber em conta-corrente os saldos do Tesouro, fazer-lhe adiantamentos sôbre saques como antecipação de receita, até o máximo fixado pela lei; o Tesouro poderia colocar à disposição do Banco, em suas agências, os saldos das repartições arrecadadoras do Estado e receber, no Rio, os depósitos assim efetuados sem desembôlso do instituto de crédito. Os depósitos seriam permitidos em papel-moeda ou em espécies, em conta-corrente de movimento ou mediante saques ao portador ou nominais, a prazos não inferiores a sessenta dias, indicando-se em que espécie os juros e o capital seriam reembolsados.

Poderia o Banco receber em depósito metais preciosos, moeda corrente, jóias, títulos, etc., mediante avaliação; descontar a quatro meses, no máximo, os saques, efeitos comerciais e outros, garantidos por duas assinaturas; descontar os saques do Tesouro, os certificados do depósito da Casa da Moeda do Rio, as ordens das repartições centrais arrecadadoras dos Estados, pagáveis no Rio.

Poderia servir de intermediário em operações de crédito dos governos da União e dos Estados, assim como em operações de transferência de fundos; a mesma

função ser-lhe-ia permitida quanto aos empréstimos de emprêsas que gozassem de crédito sólido.

As operações comerciais correntes por conta de terceiros em conta própria, o câmbio, as transferências de fundos, ser-lhe-iam autorizadas. Poderia emprestar a prazo máximo de seis meses e mediante saques ou em conta-corrente sob garantia, ouro ou prata, com 10% de margem sôbre o valor venal; títulos da Dívida Pública da União, com a margem mínima de 10% sôbre a cotação oficial; metais amoedados, segundo valor do padrão legal; títulos da dívida dos Estados, com a margem mínima de 20% sôbre a cotação oficial; mercadorias não sujeitas a deterioração, e *warrants*, com a margem mínima de 25%; efeitos de comércio, com 20% de margem mínima; diamantes, com 50% de margem mínima; ações e obrigações integralizadas, com 20% no mínimo de margem sôbre a cotação oficial, ou sôbre seu valor nominal, se a cotação o excedesse.

Cessado o regime provisório da antiga carteira do Banco da República um fundo especial seria constituído com o produto das liquidações, a ser empregado na compra de títulos em ouro da dívida pública, no país ou no estrangeiro; êsse fundo seria mobilizado pela emissão de certificados-ouro, no valor mínimo de 100$000 e a prazo máximo de sessenta dias, até o limite de $^{8}/_{10}$ do fundo citado; êsses certificados seriam sacados contra a tesouraria do Banco por um dos diretores eleitos e pelo tesoureiro, que os aceitaria.

Era proibido ao Banco: comprar ou aceitar em caução suas próprias ações; realizar transações com o seu pessoal; aceitar em caução títulos não integralizados e não cotados na praça; subscrever por conta própria ações de companhias ou emprêsas; realizar novas transações com pessoa ou razão social que já tivesse agido de má fé para com o Banco ou lhe causado prejuízos; tornar-se responsável por negócios de seguros; empregar

em títulos de um único Estado ou do Distrito Federal, ou de não importa que associação ou emprêsa, mais de 5% de seu capital; efetuar quaisquer transações não previstas em seus estatutos.

A secção de câmbio seria dirigida por um diretor nomeado pelo Govêrno; as liquidações da antiga carteira e as outras seções seriam distribuídas pelo presidente, salvo durante o período do reembôlso dos adiantamentos feitos pelo Tesouro, fase essa na qual as liquidações seriam colocadas sob a direção pessoal do presidente.

O presidente e um diretor seriam nomeados pelo Govêrno, e três diretores eleitos pelos acionistas.

Um conselho fiscal de cinco membros seria criado.

O fundo de reserva seria constituído de 10% do lucro líquido, obtido por semestre; essa parcela posta de parte deixaria de o ser desde que a reserva atingisse 50% do capital social; isso conseguido, poderiam os acionistas estabelecer reservas especiais. Êsse fundo seria empregado na compra de títulos federais. Feita aquela dedução, o líquido restante seria afetado aos dividendos.

Poderia o Govêrno emprestar £ 1,000,000 à secção de câmbio do Banco. O direito exclusivo de emitir cheques-ouro para o pagamento de direitos aduaneiros era assegurado ao novo instituto. Se a circulação metálica se tornasse possível, e se adotado o sistema de emissão por parte de bancos, o Banco do Brasil teria o privilégio exclusivo da mesma. Se o Banco recebesse depósitos de ouro ao título legal, poderia emitir soma eqüivalente de bilhetes conversíveis, em metal e à vista, fornecidos pela Caixa de Amortização; teria de conservar o ouro depositado em seus cofres, como garantia do reembôlso dos bilhetes.

Os dividendos das ações do Tesouro seriam empregados no resgate de papel-moeda, e o produto de sua

alienação retornaria aos fundos de garantia e resgate criados pela Lei de 20 de julho de 1899, na proporção dos empréstimos feitos ao Banco da República, pela Lei de 20 de setembro de 1900.

A evolução progressiva do país deu razão aos defensores da reorganização do Banco.

Os trabalhos preliminares absorveram um semestre, e foi sòmente em 3 de julho de 1906 que foi eleito o primeiro conselho de direção.

A nova carteira, gerida pelo Govêrno durante a fase de liquidação das inscrições, foi examinada e avaliada pelos diretores do conselho fiscal, montando seu total a 19 989:824$152, exclusão feita de certos créditos dificilmente recuperáveis e, por isso, sem valor pràticamente calculável.

O adiantamento feito pelo Tesouro para a amortização das inscrições foi inteiramente saldado pela liquidação de 31 de maio de 1906; 1 810:500$000 dêsses títulos, não reclamados, foram depositados judicialmente.

A marcha da realização dessa conta foi a seguinte, de acôrdo com dados de 31 de dezembro de cada ano.

	1906	1907	1908	1909
Ativo:	18 955:074$538	12 207:808$588	10 836:389$521	10 546:821$183
Passivo:	964:520$819	947:058$135	730:613$398	1 116:443$916

As cifras iniciais, no momento em que foi votada a reorganização, eram de 51 652:000$000.

De um modo geral, as liquidações puderam ser efetuadas a preços superiores aos que haviam sido estabelecidos durante a avaliação preliminar efetuada pela comissão de acionistas, no momento da reforma estatutária da qual abrolhou a reorganização.

Quanto aos serviços prestados pelo novo instituto à praça do Rio e ao comércio de todo o Brasil, podem êles, de modo geral, ser medidos pelos balanços semestrais que transcrevemos a seguir. É fácil daí deduzir os lucros auferidos pelos novos acionistas. Três agências já estão funcionando, em Santos, Manaus e Belém; quatro outras vão ser criadas, no Recife, Bahia, Campos e Pôrto-Alegre.

A influência decisiva do Banco sôbre o câmbio é indiscutível. Nós o veremos mais tarde, ao estudarmos as medidas tomadas para fixar a cotação do ouro por intermédio da Caixa de Conversão e da carteira de câmbio do Banco do Brasil.

	1906	1907		1908		1909	
	Em 31 de dezembro	Em 28 de junho	Em 31 de dezembro	Em 30 de junho	Em 31 de dezembro	Em 30 de junho	Em 31 de dezembro
ATIVO							
Ações à emitir: 125.000 ações	25.000:000$000	25.000:000$000	25.000:000$000	25.000:000$000	25.000:000$000	25.000:000$000	25.000:000$000
Contas-correntes garantidas ..	10.262:741$886	19.713:969$209	24.833:208$451	30.008:919$828	30.694:675$351	16.855:202$045	12.305:020$057
Efeitos descontados.....	11.509.780$289	30.920:685$307	35.103:972$630	47.625:183$787	53.915:258$251	47.647:192$799	43.445:052$958
Efeitos a receber.....	2.305:316$035	1.049:048$250	1.634:927$198	1.891:466$910	1.486:757$560	1.067:368$400	2.939:092$921
Valores caucionados.....	30.781:333$399	41.217:220$223	55.479:142$187	62.386:354$055	62.397:554$025	56.544:326$500	44.132:395$557
Valores depositados.....	41.423:108$091	42.249:000$191	37.695:099$051	38.764:639$731	38.819:731$796	38.889:767$426	43.861:201$279
Agentes na Europa e no Brasil.	19.682:550$693	11.243:019$934	33.885:641$768	43.774:945$752	57.282:347$265	63.876:625$469	79.543:430$087
Títulos do Banco:							
Títulos-ouro, à 27 *pence*	10.045:700$000	10.045:700$000	10.045:700$000	10.045:700$000	10.045:700$000	10.490:200$000	10.490:200$000
Outros títulos.....	42:265$500	42:256$500	652:227$500	1.867:824$950	1.541:482$680	1.760:656$500	1.771:003$519
Efeitos em liquidação.....	496:478$788	448:178$094	448:178$094	432:692$108	430:952$578	1.532:661$478	1.970:870$408
Imóveis, Móveis e Utensílios.	1.430:000$000	1.430:000$000	1.430:000$000	1.430:000$000	1.430:000$000	1.430:000$000	1.430:000$000
Juros do semestre seguinte...	43:620$970	—	—	—	—	—	362:297$952
Contas diversas.....	23.383:452$545	21.550:631$175	15.979:223$686	16.748:250$337	16.726:010$289	16.528:631$560	17.607:566$353
Apólices dos fundos de reserva.	—	91.018$100	194:617$000	413:512$500	693:765$120	1.081:527$071	1.350:263$052
Caixa.....	20.869:085$457	32.309:585$675	31.886:076$285	85.401:443$983	44.677:223$861	52.126:667$121	40.487:366$903
Total.....	197.275:424$653	237.310:312$658	274.268:013$850	365.790:933$941	345.141:458$776	334.830:824$378	326.695:761$046
PASSIVO							
Capital.....	70.000:000$000	70.000:000$000	70.000:000$000	70.000:000$000	70.000:000$000	70.000:000$000	70.000:000$000
Fundos de reserva.....	91:446$044	195:275$415	413:888$378	694:140$998	1.081:902$949	1.350:638$930	1.672:579$909
Contas-correntes sem Juros ..	1.351:017$321	15.939:094$255	45.789:190$512	87.208:498$522	60.816:364$663	77.337:677$995	57.262:973$172
Contas-correntes com Juros...	15.840:687$944	18.425:031$350	31.671:784$231	30.153:395$662	35.038:554$923	51.235:189$865	38.026:271$142
Contas-correntes no exterior...	326:050$888	201:610$265	168:540$865	322:939$042	390:006$105	226:621$519	242:712$182
Contas-correntes à têrmo.....	153:208$320	192:385$230	250:281$850	201:875$650	259:482$200	424:002$820	7.348:242$440
Agentes no Brasil e na Europa.	4.156:661$129	13.598:441$560	12.465:188$509	24.550:445$601	16.946:102$155	1.181:385$408	4.646:781$404
Juros de títulos.....	3.458:157$180	4.054:928$770	4.834:394$430	4.953:787$176	13.695:728$670	12.573:150$210	34.580:307$270
Depósitos judiciais	1.741:679$307	2.329:873$974	2.106:829$196	1.971:945$509	1.942:203$263	2.109:498$021	1.586:661$897
Depósitos de títulos e de valores	72.204:441$490	83.466:220$414	93.174:241$238	101.150:993$786	101.217:285$821	95.434:093$935	87.993:596$836
Tesouro Nacional:							
Conta-corrente.....	16.019:192$573	17.703:006$301	787:209$934	2.424:705$989	9.104:917$197	8.173:035$716	7.667:880$427
Conta-Letra de câmbio £ 1.000.000 à 27 pence....	8.888:888$888	8.888:888$888	8.888:888$888	8.888:888$880	8.888:888$880	8.888:888$880	8.888:888$880
Dividendos.....	787:500$000	959:868$000	1.448:197$500	1.947:475$000	2.227:471$000	2.248:286$000	2.317:901$000
Comissão dos diretores sôbre lucros líquidos.....	19:687$500	—	—	—	—	—	—
Bônus.....	338:070$000	231:380$000	171:620$000	143:105$000	123:872$500	97:572$500	90:875$000
Desconto do semestre seguinte	135:944$520	—	—	—	—	—	536:934$800
Contas diversas.....	1.746:964$657	1.112:343$900	1.513:991$655	30.492:463$635	21.984:320$878	1.773:628$675	1.234:156$966
Lucros e perdas.....	15:826$900	11:964$344	583:766$672	686:273$491	1.424:357$572	1.777:153$904	2.598:997$721
TOTAL.....	197.275:424$653	237.310:312$658	274.268:013$850	365.790:933$941	345.141:458$776	334.830:824$378	326.695:761$046

Capítulo XXIV

A crise de superprodução do café. O Convênio de Taubaté

A exportação do Brasil é representada principalmente pelo café, e as crises dêsse artigo de consumo teve repercussão imediata na circulação. Foi no fim do período presidencial de Rodrigues Alves que essas relações de interdependência atingiram o máximo de intensidade e deram origem à desastrada intervenção oficial do Convênio de Taubaté (do nome da cidade onde o acôrdo foi assinado entre os Presidentes dos Estados do Rio de Janeiro, São Paulo e Minas Gerais, e a Caixa de Conversão). O Govêrno Federal desinteressou-se da primeira dessas medidas, o que foi um ato de fraqueza, e recusou-se definitivamente a colaborar na adoção da segunda. O Congresso não quis aceitar as excelentes razões apresentadas no sentido de não ser adotado o diletantismo financeiro em matéria monetária, e criou a Caixa da Conversão, inspirada por Afonso Pena, Presidente recém-eleito, que iria empossar-se em 15 de novembro de 1906.

Eram remotas as tentativas de legislar em matéria de cotação do café; a obsessão de um preço de venda mínimo dominava já havia muito tempo os cérebros de todos que se ocupavam dêsse comércio.

As disponibilidades criadas pelas emissões tinham sido em parte empregadas na compra ou formação de grandes culturas cafeeiras; a alta da cotação do pro-

duto e a abundância do papel-moeda agiram no sentido de fazer subir o preço das terras e, dêsse modo, as propriedades agrícolas foram adquiridas bem acima de seu valor normal. Isso iria mais tarde pesar no preço de custo líquido do café, até que se restabelecesse o equilíbrio econômico pela liquidação da primeira operação ruinosa e a compra de terras pelo seu justo valor, por um novo proprietário.

A mesma causa explica o endividamento das propriedades imobiliárias para a criação de novas culturas. Por volta do fim do século, a dívida hipotecária dos produtores de café era estimada em mais de 450 000:000$000, dos quais a quase totalidade onerava as culturas de São Paulo.

O café, efetivamente, parecia escapar ao fenômeno geral da baixa de preços, constituindo-lhe exceção quase única no dizer dos economistas, e continuava a valorizar-se, apresentando a cotação de 132 francos por cinqüenta quilos no mercado do Havre, no decurso do ano de 1890, mantendo-se a mesma em tôrno de 100 francos, até 1895.

A baixa do câmbio não se refletindo de imediato nos salários-papel, ao passo que aumentava desde logo o número de mil-réis-papel nas vendas efetuadas, conferiu aos produtores a ilusão de um estado próspero, que o restabelecimento do ritmo entre os salários e o ouro iria comprometer gravemente.

A produção do cafeeiro não é imediata. Necessita de cinco anos em média para atingir sua produtividade normal. Assim, o desenvolvimento das culturas de 1890–1892 só iria fazer sentir sua influência depressiva sôbre os preços, por volta de 1897.

Eis, aliás, as cifras que o comprovam, referentes aos mercados do Rio (por 15 quilos) e do Havre (por 50 quilos):

ANOS	Preços				CÂMBIO		SAFRAS EM MILHÕES DE SACAS			ESTOQUE VISÍVEL EM MILHÕES DE SACAS
	Rio		Hâvre							
	Máximo (Mil-réis)	*Mínimo* (Mil-réis)	*Máximo* (Francos)	*Mínimo* (Francos)	*Máximo*	*Mínimo*	*Ano*	*Brasil*	*Todos os países*	
1889	6$130	5$400	109 1/4	91	28	20 5/8	1888–1889	6,7	10,6	3,9
1890	8$200	6$400	132	100	25 1/2	21 3/8	1889–1890	4,2	8,6	2,6
1891	10$600	7$800	108 1/4	79	19 1/8	12 1/8	1890–1891	5,3	9,3	1,8
1892	12$600	10$000	102 1/2	81	14 1/8	10 1/4	1891–1892	7,3	11,5	3,1
1893	15$600	11$600	106 1/2	87 1/2	13 3/8	10 1/4	1892–1893	6,2	11,2	3,3
1894	18$000	11$100	104 1/2	86	12	9 1/4	1893–1894	4,3	9,2	2,2
1895	16$600	13$600	97	88	11	9 1/4	1894–1895	6,6	11,7	3,1
1896	15$000	10$300	87	57 3/4	10	8 1/8	1895–1896	5,5	10,4	2,5
1897	11$300	7$700	65	33 1/2	8 3/4	7 1/8	1896–1897	8,6	13,6	4,2
1898	10$100	6$600	40 1/4	33 1/4	8 9/16	5 27/32	1897–1898	10,5	16,2	5,6
1899	8$650	5$850	41 3/4	30 3/4	8 3/16	6 27/32	1898–1899	8,9	13,7	6,3
1900	9$520	6$030	56 1/2	36 3/4	12 3/16	7 9/16	1899–1900	9,1	14,0	6,0
1901	5$800	4$300	56 1/2	33 1/4	12 25/64	9 15/16	1900–1901	11,0	15,0	6,8
1902	5$447	4$085	45 1/2	33 1/4	12 3/8	12 1/16	1901–1902	15,5	19,0	11,4

Até 1894, por conseguinte, os preços foram mantidos ou até mesmo apresentaram certa alta, em 1890, devido a superioridade da procura sôbre a oferta, como o prova a diminuição dos estoques visíveis. Mas a partir de 1894–1895, estando mais equilibrados êsses dois têrmos, era apenas a baixa do câmbio que levava a crer num estado de prosperidade cuja sem-razão o restabelecimento do nível dos salários iria demonstrar.

Isso explica porque, malgrado a queda dos preços-ouro do café, as culturas ainda se desenvolveram, não sendo ouvidas as advertências do Govêrno de São Paulo, justamente preocupado com a superprodução dêsse artigo. Foi assim que as safras e os estoques variaram até 1909, passando por um máximo em 1906–1907, causa de tôdas as dificuldades do mercado e dos expedientes tentados num momento infeliz, visando a modificar a política monetária tradicional do Brasil, e fazendo pesar sôbre todo o país os resultados da imprevidência de uma só de suas frações.

Os números do quadro da página seguinte proporcionam a chave de tôda a evolução do comércio do café e de sua influência na política monetária.

Os agricultores, surdos em 1897 às advertências que lhes foram feitas a respeito dos perigos da superprodução, começaram a alarmar-se quando os estoques passaram de seis a onze e doze milhões de sacas, e os preços cairam de cêrca de 10$000 por quinze quilos à metade dessa quantia, pela mesma unidade.

O Estado de São Paulo votou lei restritiva do desenvolvimento das culturas: um imposto de 2:000$000 por alqueire incidiria sôbre qualquer nova extensão das mesmas. Foi, por conseguinte, estipulado o prazo de cinco anos para a aplicação dessa lei — de 1902 a 1907, prorrogado, entretanto, por igual duração, devendo ter fim em 1912.

O quadro precedente deve ser completado da seguinte maneira:

ANOS	Preços				CÂMBIO		SAFRAS EM MILHÕES DE SACAS			ESTOQUE VISÍVEL EM MILHÕES DE SACAS
	Rio		Havre							
	Máximo (Mil-réis)	*Mínimo* (Mil-réis)	*Máximo* (Francos)	*Mínimo* (Francos)	*Máximo*	*Mínimo*	*Ano*	*Brasil*	*Todos os países*	
1903	9$000	5$700	45	30	$12\,^{11}/_{16}$	$11\,^{5}/_{8}$	1902–1903	13,1	17,6	12,0
1904	11$000	7$700	50	38,50	$13\,^{21}/_{32}$	$11\,^{29}/_{32}$	1903–1904	11,1	15,8	12,3
1905	9$500	6$200	50,75	41,25	$18\,^{7}/_{32}$	$13\,^{19}/_{32}$	1904–1905	10,8	14,4	12,3
1906	7$600	6$200	50	40	$17\,^{3}/_{4}$	$13\,^{5}/_{8}$	1905–1906	10,6	14,3	11,3
1907	6$400	4$700	43,75	35	$15\,^{5}/_{32}$	$15\,^{9}/_{16}$	1906–1907	20,2	23,9	9,7
1908	5$600	4$800	44,75	36,75	$15\,^{7}/_{32}$	$15\,^{5}/_{32}$	1907–1908	11,4	14,6	16,4
1909	7$400	5$500	48,50	39,75	$15\,^{1}/_{4}$	$15\,^{1}/_{8}$	1908–1909	12,8	16,6	14,2
1910	—	—	—	—	—	—	1909–1910	?	?	12,6

A idéia diretriz da medida, talvez criticável do ponto de vista constitucional, não pôde ser inteiramente percebida. O número de pés de café, de 685 milhões em 1901–1902 passou aos 690 milhões existentes na hora atual, o que prova que poucas plantações novas foram efetuadas; mas as antigas foram melhor cuidadas; as plantas mortas substituídas com mais zêlo; as exigências do seu cultivo satisfeitas de maneira mais completa. Numa palavra: a cultura intensiva tomou o lugar da extensiva, melhorou seu rendimento, sendo aumentado o número de cafeeiros em fase produtiva. É certo, todavia, que a rapidez de acréscimo das safras, por extensão territorial, foi coartada pela lei de restrições.

Ainda que o volume das entregas de café nos portos de embarque se tivesse mantido constante, era êle assaz elevado para causar apreensões quanto à queda progressiva dos preços. Assim, logo após a safra de 1901–1902, de mais de quinze milhões de sacas para o Brasil, foram apresentadas sugestões visando a numerosos planos de valorização de um artigo produzido em excesso e destituído de ilimitada elasticidade de consumo.

Coisa curiosa: o comércio de café alimentava uma série importante de indústrias correlatas de transportes, fabricação de sacas, máquinas agrícolas várias e manipulações intermediárias. Tôdas elas ganhavam dinheiro e permitiam a formação de grandes fortunas. O protecionismo aduaneiro impedia a importação de elementos acessórios, menos caros que os fabricados no país. As estradas de ferro pagavam 12% de dividendos, acumulavam importantes reservas e melhoravam seus serviços. Os intermediários não reduziam as gordas comissões percebidas sôbre as transações e os adiantamentos. O Estado exigia quase os mesmos impostos dos tempos de prosperidade. Malgrado tudo isso, e existindo tanta margem para intervir no sentido de reduzir-se o preço de custo líquido do produto, os esforços desenvolvidos

por São Paulo foram exercidos no sentido de serem mantidas tôdas as vantagens da situação adquirida, lançando sôbre a coletividade o pêso de encargos que não existiriam sem a orientação política e econômica adotada por êsse Estado.

Nisso consistiu a imoralidade das soluções propostas, pois era injustificável exigir o sacrifício de terceiros, quando os lucros excessivos, devidos à organização defeituosa da atividade correspondente, oneravam de 30% a 40% o preço de custo líquido do café nos mercados consumidores.

Todo e qualquer exagêro de despesas e tôda e qualquer superfluidade deveriam ser postos de lado; então tornar-se-ia lícito e moral o pedido de colaboração. Foi nesse sentido que o Jornal do Comércio do Rio de Janeiro relembrou que o dever não estaria cumprido enquanto não se fizesse o possível nesse terreno.

Em 1903, foi apresentado um projeto às Câmaras, tendo por base fixar o preço mínimo de venda do café, para a regularização das ofertas; as operações nesse sentido seriam garantidas pelo crédito do Govêrno Federal e por sobretaxas de exportação percebidas pelos Estados produtores, sendo predeterminada a aplicação do fundo assim obtido.

Todos os economistas do Parlamento insurgiram-se contra a desastrada proposta, que não foi adiante. O principal motivo dessa obstrução encontrou-se nas safras deficitárias de 1903–1904 e de 1904–1905, previstas com grande antecipação, e na alta correspondente da cotação do café. Durante dois anos, cessaram as tentativas de valorização.

A partir dos fins de 1904, entretanto, a previsão dos resultados da produção de 1906–1907, que deveria ser muito grande segundo o ritmo que faz suceder uma safra copiosa a duas ou três mais fracas, essa previsão

levava a crer na ressurreição dos projetos intervencionistas. Efetivamente, uma agitação hàbilmente conduzida nos centros produtores e na imprensa provincial, assim como em certos jornais inspirados pelo comércio de intermediários, produziu forte corrente de opinião favorável à imiscuição do Govêrno no jôgo natural dos elementos formadores dos preços.

O Govêrno Federal, cumpre afirmar em sua honra, combateu sempre essa tendência; os relatórios do Ministério da Fazenda, as mensagens presidenciais e as comunicações às Câmaras estão repletas de demonstrações da inanidade de tal política, e as advertências de que, se adotada, o país iria defrontar decepções e graves dissabores.

Essas resistências, opiniões de sábia prudência, sempre combatidas pela maré montante dos intervencionistas — forma nova e desastrosa de estatismo intensivo de certas escolas políticas brasileiras — não foram postas em prática com suficiente firmeza pelo Presidente Rodrigues Alves.

Ao invés de manter com intransigência seu ponto de vista liberal e deixar ao jôgo espontâneo dos fatôres econômicos a solução do problema do café, acreditou que deveria ceder ao que lhe pareceu manifestação nacional e era, entretanto, mero fruto de uma campanha sàbiamente organizada por um único Estado, em detrimento de todo o Brasil.

Êsse ato de fraqueza governamental, surpreendente num estadista do valor do Presidente Rodrigues Alves, liga indissolúvelmente sua co-responsabilidade a todos os embaraços causados pelos planos de valorização e às perturbações monetárias que o sucederam.

A capitulação ocorreu no momento de ser votado o orçamento para 1906. A lei de 30 de dezembro de 1905, em seu artifo 2, X, mencionou a autorização concedida ao Poder Executivo:

"A entrar em acôrdo com os governos dos Estados cafeeiros para: *a*) regular o comércio do café; *b*) promover a sua valorização; *c*) organizar e manter um serviço regular e permanente de propaganda do café, com o fim de aumentar o seu consumo.

O Govêrno Federal poderá endossar as operações de crédito que, para êsse fim, fizerem os governos dos Estados interessados, uma vez que sejam observadas as seguintes condições:

a) os Estados assegurarão à União uma garantia em ouro, suficiente para o serviço de pagamento de juros e amortização do empréstimo;

b) essa garantia terá caráter definitivo para todo o prazo do empréstimo e não ficará dependendo de leis de efeito anual, revogáveis de um ano para outro pelo poder legislativo dos Estados;

c) o produto da operação de crédito só poderá ser aplicado a manter um preço mínimo para o café de exportação, não podendo ser destinado a empréstimo de qualquer natureza ou adiantamento a lavradores, comissários e exportadores ou a quem quer que seja, nem desviado pelos Estados para qualquer outro fim.

d) a importância do empréstimo será depositada no Tesouro Nacional ou nas Delegacias Fiscais, sendo entregue à medida das necessidades e, liquidadas as operações, o produto líqüido delas será recolhido ao respectivo depósito;

e) todos os lucros realizados nas operações de valorização serão aplicados à amortização do empréstimo".

Os Estados interessados puseram-se imediatamente em campo e, em 25 de fevereiro de 1906, seus Presidentes assinaram em Taubaté, pequena cidade do Estado de São Paulo, o acôrdo conhecido pela denominação de Convênio de Taubaté.

Êsse documento, realmente extraordinário do ponto de vista econômico, merece ser resumido.

Os Estados contratantes comprometiam-se a manter, enquanto isso fôsse vantajoso e durante o primeiro ano, no mercado nacional, o preço mínimo de 55 a 65 francos em ouro ou moeda corrente, por saca de sessenta quilos de café do tipo 7, de Nova Iorque. Êsse preço poderia ser elevado a 70 francos, segundo as conveniências do mercado. Os outros tipos teriam preços proporcionais à escala adotada pela classificação norte-americana.

Comprometiam-se os governos contratantes a dificultar a exportação de cafés de qualidades inferiores e a desenvolver, na medida do possível, seu consumo no Brasil.

Foi criado um serviço de propaganda comum, com a dupla finalidade de ampliar os mercados consumidores e combater as fraudes e sucedâneos do café.

Foi prevista a criação de tipos nacionais dêsse artigo, assim como bôlsas e câmaras sindicais de café.

A melhoria das qualidades produzidas seria estimulada pela criação de instalações especiais, destinadas ao tratamento das safras.

Seria instituída uma sobretaxa de exportação, de 3 francos por saca, que poderia ser aumentada ou diminuida; a limitação das culturas existentes seria mantida durante dois anos, prorrogáveis mediante acôrdo.

A sobretaxa seria percebida pela União, o seu produto aplicado nos serviços dos capitais destinados à execução do acôrdo; o excedente dêsse serviço retornaria aos Estados, que o empregariam no pagamento das despesas resultantes do acôrdo. Os capitais seriam fornecidos mediante empréstimo de 15 milhões de esterlinos, que o Estado de São Paulo ficava encarregado de negociar, dando como garantia o produto da sobretaxa de 3 francos por saca e a responsabilidade solidária dos três Estados contratantes.

Para evitar as oscilações em papel do valor dêsse empréstimo em ouro, os 15 milhões constituiriam o depósito de uma caixa de emissão e conversão a ser criada pelo Poder Legislativo federal, a fim de fixar o valor da moeda. O produto da emissão seria empregado na regularização do comércio do café e na valorização dêsse produto, ao lado de outros recursos que pudessem ser criados em lei. O empréstimo só seria concluído após a aprovação de seus têrmos pela União e os Estados contratantes. No caso de tornar-se necessária garantia federal, seria ela solicitada de acôrdo com as estipulações da lei de 1905.

O mecanismo administrativo destinado à direção das medidas estabelecidas pelo Convênio foi organizado sob a alta inspeção do Estado de São Paulo, o principal interessado. O Presidente da República foi aceito como árbitro de tôdas as desinteligências que sobreviessem entre os Estados. O Convênio só entraria em vigor após sua aprovação pelo Govêrno Federal.

Conforme demonstra êste resumo, os três Presidentes não se limitaram a acordar medidas que diziam respeito ao café. Com desenvoltura sem igual, haviam êles estipulado termos para os quais era nula sua autoridade constitucional: como, por exemplo, legislação monetária, assunto em que o Congresso Federal era exclusivo juiz.

Êsse abuso de poder foi ainda acentuado pela maneira imperiosa com a qual o porta-voz do Convênio, o Presidente de São Paulo, comunicando o resultado dessa reunião, levou ao conhecimento do Presidente da República que "a solução da questão monetária, medida julgada da maior urgência, reclamava de Sua Exa., nos têrmos do N.º 10, do art. 48 da Constituição Federal, a convocação extraordinária do Congresso Federal para a votação das leis necessárias".

A *reclamação* assim feita aplicava-se a uma das prerrogativas do Poder Executivo, da qual era êle o único arbitro...

A resposta do Presidente Rodrigues Alves foi simples e digna: o Convênio seria transmitido ao Congresso para que o mesmo tomasse dêle conhecimento, sobretudo quanto aos pontos nos quais deveria exercer sua competência privativa; quanto à convocação extraordinária do Congresso, o Presidente não concordava em provocá-la, dada a iminência de sua reunião ordinária e a necessidade primordial da apuração das eleições para a Presidência da República relativamente ao novo período de 1906–1910.

Ora, tudo se processava em contrário à Lei de 1905. Esta havia estabelecido a necessidade de um acôrdo entre o Presidente da República e os Estados, e o Convênio era uma estipulação contratual entre os Estados, excluído o Govêrno Federal. A Lei de 1905 previa o endôsso da União ao indispensável empréstimo; o novo documento previa antes a possibilidade de ela abster-se de tal coisa. O contrato assinado em Taubaté exorbitava dos poderes constitucionais das partes contratantes. Podendo o empréstimo ser feito sem a colaboração federal, que adiantaria, pois, a Caixa de Conversão, se o empréstimo forneceria os recursos necessários às operações, sendo absurdo exigir-se emissão conversível de um Govêrno oposto a tal política?

Os três Estados signatários do Convênio, diante da resposta negativa do Govêrno Federal, e premidos pela urgência do momento, modificaram o acôrdo primitivo.

Em 4 de julho de 1906, o documento complementar foi assinado em Belo Horizonte.

O artigo primeiro do Convênio foi substituído pelo seguinte: os Estados contratantes comprometiam-se a manter, durante um prazo conveniente, no primeiro ano

e no mercado nacional, o preço máximo de 32$000 a 36$000 por saca de sessenta quilos de café tipo 7, de Nova Iorque; êsse mínimo poderia ser mais tarde elevado a 40$000, segundo as conveniências dêsse mercado. As qualidades superiores, segundo a classificação norte-americana, variariam de preço de acôrdo com a escala adotada nesse país.

Foi ainda estipulado que as operações de crédito necessárias seriam efetuadas diretamente pelos três Estados sem endôsso ou garantia da União, seria a sobretaxa percebida pelos Estados e o produto depositado para o fim de garantir o serviço de pagamentos do empréstimo. Essa percepção começaria quando os Estados o determinassem.

Enquanto não funcionasse a Caixa de Conversão ou enquanto não fôsse criada, poderiam os Estados aplicar o empréstimo diretamente às exigências da valorização.

O Govêrno de São Paulo, antes de decidir a operação de crédito, teria de submeter suas estipulações ao conhecimento e à aprovação dos Estados interessados, bem como à do Govêrno Federal, no caso de haver êste dado endôsso ou garantia àquela, devendo as responsabilidades de cada qual ser fixadas nessa aprovação.

O Congresso Federal, de posse dos dois textos contratuais, deu assentimento aos mesmos pela lei de 6 de agôsto de 1906, ficando o artigo relativo à Caixa de Conversão reservado para uma discussão especial. Neste caso, ainda, comprometeu-se a responsabilidade do Presidente Rodrigues Alves, porquanto não opôs seu veto a uma proposição, cuja influência perniciosa conhecia melhor do que ninguém.

Embora não pertença inteiramente ao quadro do nosso estudo, não é inteiramente fora do propósito dar uma idéia aproximada da evolução que sucedeu à aplicação das medidas de valorização.

O "Jornal do Comércio" do Rio de Janeiro, perfeitamente esclarecido, resumiu as operações na resenha anual publicada sôbre a situação comercial. Nêle colhemos a maior parte de nossas informações.

A base do mecanismo proposto era o empréstimo destinado a retirar do mercado, durante prazo indeterminado, o excesso da produção sôbre a procura. Ora, aprovado o Convênio, e havendo desaparecido a possibilidade de acôrdo com a União a fim de obter sua colaboração, os Estados só poderiam contar com o próprio crédito. Foi-lhes possível verificar de imediato que, nesse particular, haviam êles com demasiada leviandade confiado em intermediários desprovidos de escrúpulos e que os milhões prometidos eram problemáticos. Os produtores, a seu turno, levando em conta os preços de Taubaté, retinham as safras até o funcionamento integral do acôrdo.

A impossibilidade prática de realizar o empréstimo arruinava o Convênio. Foi preciso, por conseguinte, que São Paulo agisse sòzinho.

O Congresso Estadual autorizou o Govêrno do Estado a sobretaxar o café, mesmo antes da valorização, exatamente o contrário do que fôra resolvido entre os três Presidentes.

O mesmo Govêrno celebrou com as principais casas exportadoras um acôrdo não divulgado em todos os seus pormenores, justamente aquelas contra as quais o Convênio fôra realizado, pois a acusação era dos ganhos ilìcitamente aumentados dêsses intermediários.

Tal capitulação procedeu-se nos seguintes têrmos: êsses exportadores adiantavam 80% do valor do café retido, sob garantia do próprio café; os 20% restantes seriam pagos pelo Estado; sôbre os 80% adiantados pelo *consortium*, as taxas pagas pelo produto ascenderiam a 15%, aproximadamente; a duração do contrato não era exatamente conhecida.

Não se tratava do mecanismo do Convênio mas de um paliativo para aguardá-lo. Os preços deveriam variar, portanto. Efetivamente, o acôrdo de Taubaté estipulara a quantia de 55 a 65 francos por saca, ou seja 9$000 por arroba; a modificação de Belo Horizonte reduzira isso de 32$000 a 36$000, ou seja 8$000 pela mesma unidade; o novo acôrdo com os exportadores estabeleceu a quantia de 7$000. Mas, de fato, as exigências dêsses intermediários eram tais que o preço não era pago para o tipo 7, base das negociações, mas para um tipo mais elevado, o 6, de sorte que o valor real de compra da qualidade que servia de base ao acôrdo, o tipo 7, era reduzido a 6$600.

Tudo se processando fora do Convênio, é claro que os Estados de Minas Gerais e do Rio de Janeiro não tiveram nisso qualquer participação. A operação pesava, dêsse modo, integralmente sôbre São Paulo, conforme seus contratos particulares celebrados com os exportadores Theodor Wille & Cia.

Disso resultou séria crise. As exigências dessa firma forçaram o preço do café de tipo 6; os possuidores de qualidades inferiores, dos tipos 7, 8 e 9, exportados em grande parte pelo pôrto do Rio, não encontravam a quem vendê-las, e seus antigos comissários recusavam-se a adiantar dinheiro sôbre essas qualidades do produto, exigindo o reembôlso das somas emprestadas antes da colheita para as despesas correntes das fazendas.

Chegaram as reclamações a tal ponto que os governos do Rio de Janeiro e de Minas Gerais tiveram de agir, de acôrdo com o da União, e tomaram as seguintes resoluções: o Banco do Brasil emprestaria 6 000:000$000 para a compra de café dos tipos 8 e 9, por intermédio de uma firma nacional, agindo de concêrto com Theodor Wille & Cia.; a União daria o seu concurso, de então em diante considerado indispensável, para a obtenção do empréstimo, cavilha mestra da obra de Taubaté.

Êsse empréstimo foi tentado diretamente em janeiro de 1907 pelo Govêrno Federal, o que lhe valeu da parte de nossos agentes financeiros em Londres a resposta, sincera mas dura, de que não poderiam ligar seu nome e sua responsabilidade a tão ousada manobra de especulação, condenada pelo senso comercial e financeiro de todo o mundo. Nessa ocasião, a Presidência já não estava em mãos de Rodrigues Alves, mas nas de seu sucessor, Afonso Pena.

O que foram essas questões do café, o Retrospecto Comercial de 1907 bem as qualifica: "As compras feitas em tal escala, relativamente inferior às entradas, só beneficiaram os intermediários compradores, que pagavam os preços do Convênio pelos cafés adquiridos por terceiros a preços irrisórios e que recebiam ainda, do Govêrno e acima do mercado, a comissão devida pelo seu trabalho".

O produto das colheitas afluindo aos mercados de Santos e do Rio, o Convênio os comprava a preços de favor, distribuídos preferencialmente a uma clientela especial, ao passo que baixavam as cotações no mercado livre.

A agitação continuava. O Govêrno reiterou, com igual malôgro, suas tentativas de empréstimo, na Inglaterra e na Bélgica. Foi ainda o Banco do Brasil que teve de fornecer 12 000:000$000 para essa especulação imoral. Em agôsto de 1906, um empréstimo de £ 1,000,000 a vencer-se em 12 meses, foi concedido a São Paulo pelo *Disconto Gesellschaft;* em dezembro, um segundo empréstimo de £ 2,000,000 foi contraído com J. Henry Schröder & Cia., de Londres, e um terceiro, de £ 1,000,000, com o *National City Bank* de Nova Iorque. São Paulo, a seu turno, para manter-se no mercado, teve de sacrificar a Estrada de Ferro Sorocabana, comprada ao Govêrno Federal, e de arrendá-la, em maio a um sindicato, o que lhe permitiu obter £ 2,000,000 emitidas a 90% por

intermédio da *Société Générale*. Poucos dias depois, o *Dresdner Bank* concedeu-lhe outro empréstimo, de £ 2.000.000. Finalmente, em junho, o Estado exigiu garantia federal para uma nova operação de £ 3.000.000, que o Congresso autorizou em julho e que nossos agentes financeiros em Londres emitiram em outubro, pois, havendo-se recusado a associar-se a uma especulação sôbre o café, estavam sempre prontos a ajudar o crédito brasileiro, e São Paulo conseguira realizar sua aventura de valorização à base de um empréstimo federal. Em 14 de julho de 1908, São Paulo comprara um estoque de 8 474 623 sacas de café de qualidade, em média acima do tipo 7.

Não poderia perdurar tal situação artificial. Em maio de 1908, o café do estoque pertencente a São Paulo começou a ser vendido. O Banco de França anunciou, em 14 de maio, que não receberia mais *warrants* a prazo, calculados acima de 40 francos. Os comerciantes do Havre declararam que a valorização deveria renunciar à idéia de fixar os preços, tendo já essa pretensão lhes causado grandes prejuízos; as cotações poderiam por vêzes ser acidentalmente excedidas por uma ou outra venda, mas nada desencorajava tanto os compradores como as vãs tentativas de luta pelo café não vendido nos leilões e cedido mais tarde, clandestinamente, a preço vil.

A Câmara de Comércio do Havre, em fins de novembro do mesmo ano, discutindo a questão, foi unânime em condenar essa especulação atentatória da liberdade de comércio, e pretendeu entravar o recebimento da quota do novo empréstimo, de £ 15,000,000, enquanto não fôssem feitas declarações tranqüilizadoras pelo Govêrno Brasileiro, de que não interviria mais no mercado para perturbar a evolução normal das cotações.

Pouco antes, por volta do meio do ano, o Estado de São Paulo solicitara novamente auxílio do Govêrno Fede-

ral a fim de contrair, com sua garantia, um empréstimo para liquidação das operações precedentes, até o limite de £ 15,000,000.

Nessa ocasião, os compromissos de São Paulo, exclusão feita do emprêgo de recursos produzidos pela receita normal, ascendiam a £ 12,707,074-9-5. O estoque era de aproximadamente 7 milhões de sacas; o valor da unidade era, pois, no mínimo igual a 43 xelins, ou seja, mais ou menos 54 francos. A cotação do momento era de 37 a 39 francos por 50 quilos, em média, e o estoque de São Paulo, composto em parte de cafés de qualidades superiores, poderia valer 40 francos; a saca de 60 quilos valia, portanto, 48 francos. A margem de 6 francos representava nessa data, portanto, o prejuízo por unidade devido às manobras da valorização, ou seja, 42 milhões para a totalidade do estoque.

A nova intervenção federal só poderia agravar a situação, de um lado pelo aumento de valor do café em conseqüência dos gastos de armazenagem, manutenção, juros, seguro, fiscalização, etc., e, do outro, pela perspectiva da formação de novos estoques, que pesariam nas cotações, em resultado do desenvolvimento da produção e da possibilidade de uma nova colheita pelo menos semelhante à de 1906-1907. O aumento do valor poderia ser calculado à razão de 6,60 francos por saca e por ano, segundo as cifras de 1909, quando 7 milhões de sacas exigiram uma despesa total de £ 1,850,000; a depreciação das cotações sob influência das grandes safras previsíveis não pode ser estabelecida.

Êsses dois elementos, demasiado complexos e especiais para que sejam aqui tratados, figuraram entre os principais motivos da oposição de uma minoria da Câmara dos Deputados, quando o Presidente Afonso Pena lhes transmitiu a mensagem do Govêrno de São Paulo, acompanhada de sua opinião pessoal favorável à nova operação.

Tôdas as objeções clássicas contra a prorrogação dêsse *corner* oficial do café foram levadas ao debate. Relembrou-se a ineficácia e a violência da intromissão governamental na fixação natural da cotação de um artigo, do qual o país não possuía o monopólio e cujo mercado consumidor encontrava-se no estrangeiro; não era, ademais, artigo de primeira necessidade, possuindo numerosos sucedâneos prontos a ocupar o vazio criado pela rarefação consecutiva à alta dos preços. Essa alta era contrária aos interêsses legítimos dos produtores, cujos lucros estavam em relação com o aumento do consumo, inseparável da baixa do preço de venda; a alta só poderia, em última análise, favorecer as indústrias de falsificação do café — a torrefação de figos, bolotas, cereais, etc., os produtos de substituição, tais como a chicórea, os próprios sucedâneos naturais como o mate, o cacau e o chá. O Estado, mau negociante, pois falta-lhe o estímulo do lucro, não se encontrava em boa posição para gerir emprêsas comerciais, sobretudo da amplitude dessa.

Era imoral, finalmente, impor novas taxas aos contribuintes, exigir dêles novos sacrifícios, que atenuassem as dificuldades financeiras de uma classe particular, e isso numa fase em que tôdas as indústrias ligadas ao comércio do café continuavam a fruir os mesmos lucros, as mesmas vantagens, sem impor a si próprias a menor restrição nos ganhos, que viesse ajudar os produtores que lhes permitiam viver.

As críticas mais fundadas foram impotentes para vencer a corrente de opinião intervencionista e, em 9 de dezembro de 1908, a autorização tornava-se lei.

Foi assim permitido ao Presidente da República garantir, até o mínimo de 15 milhões de esterlinos, o empréstimo que São Paulo iria contrair para liquidar o desembôlso da valorização e converter em dívida consolidada a dívida flutuante criada por essas operações.

Para atendê-lo, o Estado de São Paulo comprometia-se a depositar semanalmente, nos estabelecimentos designados pelo Govêrno Federal, o produto da sobretaxa de 5 francos por saca de café, criada pela Lei Estadual de 25 de agôsto de 1908; essas somas seriam aplicadas no serviço do empréstimo e não poderiam, a pretexto algum, ter aplicação diferente. No caso de serem insuficientes, São Paulo se comprometeria a completar a diferença, de sorte que jamais deixasse em atraso o serviço do empréstimo.

Todos os excedentes seriam conservados a fim de suprir déficits ulteriores.

O contrato do empréstimo poderia estabelecer que as 6 994 920 sacas de café depositadas na Europa e nos Estados Unidos seriam dadas como garantia aos credores; mas deveria ser igualmente nele estipulado que a venda dêsse café só poderia ser efetuada mediante acôrdo entre o Govêrno da União e o de São Paulo, e com autorização do primeiro.

O produto da venda seria aplicado exclusivamente na amortização do empréstimo.

Se São Paulo, não importa por que motivo, reduzisse seus impostos de exportação, a sobretaxa continuaria inalterada. O Estado comprometia-se a manter as medidas da Lei Estadual de 25 de agôsto de 1908 até a liquidação do empréstimo, salvo novo acôrdo com o Governo Federal, que pusesse têrmo às limitações da exportação do café, mencionada nesse documento legislativo.

Essa restrição consistia num imposto adicional de 20%, *ad valorem* sôbre o café exportado, que excedesse de 9 milhões de sacas no período de 1908–1909, $9^1/_2$ milhões no de 1909–1910 e 10 milhões nos seguintes, contados os períodos de 1.º de julho a 30 de junho.

O Presidente da República era ainda autorizado a adotar as medidas e exigir as garantias necessárias ao

êxito da operação e à eliminação dos riscos do Tesouro Nacional.

Assim, o plano de valorização culminava na venda de oito e meio milhões de sacas pertencentes a felizes privilegiados, a preços muito acima das cotações, sôbre uma produção total cinco vêzes maior de 41 milhões de sacas (1906–1909). Os preços não haviam sofrido alta apreciável devido a essa intervenção, e tinham variado sob a influência preponderante do mercado livre: o estoque da valorização contribuira apenas para onerar as cotações. Os produtores compensaram-se com uma sobretaxa de três francos por saca, logo elevada a cinco. Tal foi o balanço desta aventura para o fazendeiro.

Para a liquidação do estoque oficial, era preciso criar um organismo que desse inteira segurança à maneira pela qual seria vendido o café dado em garantia. Foi o Comitê de Gestão do Café do Govêrno de São Paulo, mais correntemente denominado Comitê de Vendas, composto de seis membros designados pelos dois consórcios de banqueiros (J. Henry Schröder & Cia. e a *Société Générale de Paris*) e de um delegado do Govêrno de São Paulo, com direito de veto das decisões do Comitê; nesse caso, o Banco da Inglaterra decidiria em última instância, na qualidade de árbitro.

Até aquêle momento (maio de 1910), as vendas só se haviam verificado em 5 de fevereiro de 1910, na Europa (50 000 sacas no Havre, 50 000 em Hamburgo e 25 000 em Antuérpia), e no dia 7 de fevereiro, em Nova Iorque (125 000 sacas). Faltavam ainda 250 000 sacas para perfazer-se o total fixado pelo Comitê, para o ano em curso. Os preços obtidos foram de 53,50 por 50 quilos em Antuérpia, 53,68 no Havre e 50,63 em Hamburgo; isso representa por saca, respectivamente, 64,20, 64,41 e 60,75 francos. Não está demonstrado que êsses preços deixassem margem de lucro sôbre o valor do café armazenado por São Paulo, visto que, segundo os dados

numéricos já citados, a saca de 60 quilos, custando no mínimo 54 francos em junho de 1908, deveria valer aproximadamente 64 francos em dezembro de 1909, dado o acúmulo de despesas impostas pela armazenagem, juros, etc., à razão de 6,60 francos por saca e por ano.

O mesmo acontecia quanto à venda efetuada em Nova Iorque. Cumpre não esquecer, além disso, que essas operações foram realizadas apenas sôbre 250 000 sacas, e que ocorreram num período de alta, devida à debilitação relativa dos estoques visíveis. Os resultados definitivos estão, portanto, à mercê do desenvolvimento das safras no Brasil.

Por conseguinte, o malôgro do plano de valorização foi completo, segundo as previsões de todos os economistas sérios que o estudaram e combateram. Seu resultado final foi onerar as cotações, sendo sua variação falseada pelos estoques não no sentido da alta, entretanto, bem como provocou a liquidação das operações ruinosas para o Estado de São Paulo, recaindo sôbre os produtores as sobrecargas fiscais.

Legava ela ao Brasil, além do mais, a Caixa de Conversão.

Capítulo XXV

A Caixa de Conversão

De há muito faziam-se ouvir clamores e queixas contra a situação especial criada pela cotação extremamente variável do papel-moeda necessário a todos os elementos de produção e troca do país.

Não era tanto o câmbio baixo que se incriminava, mas os bruscos saltos de sua cotação, imprevisíveis, que só guardavam remota relação com as condições econômicas do meio. O Tesouro e, de um modo geral, todos os que tinham débitos no estrangeiro, deploravam a elevação do ágio e se arruinavam para honrar suas assinaturas. Mas com relação ao conjunto dos produtores, o problema apresentava-se de maneira um tanto diferente e muito mais complexa.

Não resta dúvida que a depreciação profunda do papel-moeda encarecia as utilidades importadas, tornava mais difícil a vida e mais altos os preços de custo. Mas tal queda de valores não tinha repercussão imediata sôbre os salários pagos em moeda corrente, nem sôbre as hipotecas e outros compromissos estipulados em papel, em cotações mais próximas do par. A alta dos preços de venda no interior do país, quando era possível, compensava tôdas as despesas, acrescidas pelo fato do aumento do valor do papel-moeda. Quanto às vendas no exterior, os preços de exportação eram estipulados em ouro, e a conversão em papel aumentava a soma de moeda nacional recebida pelo vendedor, permitindo-lhe atender aos gastos da produção.

Assim, enquanto a elevação do ágio não influisse nos preços internos em mil-réis e não lhes fizesse retomar o nível de equilíbrio com a taxa média do ouro expressa em papel, os exportadores não sofreriam demasiado com a alta do câmbio e poderiam até mesmo, em certos casos particulares, dela retirar algum proveito. Essa proposição, todavia, não deve ser generalizada.

O plantador de café, dêsse ponto de vista, não pode ser comparado ao produtor de borracha. O primeiro, vivendo em suas terras, produzindo quase integralmente tôdas as substâncias alimentares exigidas pelo seu gênero de vida, só dependendo, por conseguinte, de importações para certa peças do vestuário e as despesas suntuárias, não poderia ser colocado no mesmo nível do seringueiro e dos intermediários do comércio da borracha, que vivem de uma indústria puramente extrativa, num meio que não produz ainda coisa alguma para a alimentação e o vestuário, e que dependem em tudo, até nas menores coisas, de mercadorias compradas fora do país. Para êstes, a alta do câmbio representava aumento do poder aquisitivo da moeda corrente e possibilidade de um padrão de vida mais elevado. Feitas tôdas as contas, bem calculados os compromissos em papel-moeda depreciado, as vantagens da alta para a região da borracha eram superiores aos lucros ocasionais e aleatórios provenientes da baixa cotação.

No mercado interno, o aspecto da questão era variável, segundo a zona considerada. Para tôdas aquelas desprovidas de meios de transportes fáceis e econômicos, os produtos locais não poderiam aspirar a largas faixas de consumo: eram obtidos e consumidos no local, sendo, portanto, puramente teórica a alta possível do seu valor em mil-réis, não podendo transformar-se em somas recebidas pela venda das safras. Exceção quase única era o gado, que se transportava sòzinho a centenas, quiçá milhares de quilômetros; mas até mesmo quanto a êste,

as despesas de transporte eram a tal ponto elevadas que igualavam senão excediam as de compra, sempre bastante moderadas. Para êsse gênero de produtores, a alta do câmbio exercia influência mínima, não tendo suas mercadorias quase nenhum escoadouro, não sofrendo os seus preços extremamente baixos grandes alterações por êsse motivo. É justo acrescentar que, possuindo apenas necessidades muito limitadas, suas compras de utilidades importadas eram pràticamente nulas, e o encarecimento devido ao aviltamento de seu papel-moeda quase não lhes afetava. Achavam-se êles ainda demasiado próximos da fase de economia puramente naturista.

Nas partes do território melhor favorecidas de meios de troca, dominava o exclusivismo das culturas. A fazenda de café só produzia café, e apenas o justo e necessário de cereais, gado, etc., para alimentar seu pessoal. As tarifas das estradas de ferro não permitiam a exportação dos produtos de pouco valor, e até 1899, data na qual foi ordenada uma redução delas quanto aos cereais, as estatísticas de importação revelavam dados numéricos desencorajadores quanto às compras no estrangeiro de consideráveis quantidades de trigo, arroz, batatas e outros produtos agrícolas, que o país teria podido fornecer graças a um pouco de cuidado.

Êsse estado de coisas melhorou em conseqüência da nova regra seguida pelas estradas de ferro, de reduzir suas tarifas especiais, tendo em vista permitir o acesso dos excedentes das safras do interior aos mercados do litoral. Em menos de dois anos, o milho e o arroz pràticamente desapareceram do rol das importações.

Antes dessa transformação, entretanto, a produção cerealífera, desencorajada pelas tarifas proibitivas, não era suficiente para o consumo local, tendo-se muitas vêzes assistido afluirem, aos mercados do interior, cereais, carnes em conserva e toucinho provenientes de Rangum, La Plata e Chicago.

Durante tôda essa fase, que só se encerrou por volta de 1899–1900, a depreciação do papel-moeda correspondeu a uma diminuição do confôrto da existência, a uma queda do nível médio da vida, até mesmo em regiões que deveriam ter sido agrícolas.

Parece justo resumir a situação observando que, tendo-se restabelecido o equilíbrio entre o preço do ouro expresso em papel e os salários, a depreciação da moeda agia perniciosamente sôbre o conjunto da produção, pela alta dos preços de custo, a restrição do consumo necessário das utilidades importadas, o aumento das despesas devido aos empréstimos no estrangeiro (tanto públicos quanto particulares), o falseamento geral das cotações, o desvio das sãs teorias econômicas pelos costumes forçados de um meio conturbado, o rebaixamento geral do padrão de vida.

Os efeitos observados por certos economistas, do aviltamento do papel, agindo como taxa protecionista no interior e como prêmio à exportação, não é exato conquanto o nível dos salários em face das novas cotações do papel não se restabeleceu.

Em fase de equilíbrio, nenhum motivo existe para que tal proteção ou tal prêmio pudesse existir, porquanto a baixa só influirá como coeficiente geral aplicado a todos os fenômenos de produção, consumo e trocas. Só quando êsse nível é atingido, as cotações deprimidas representam uma redução dos gastos da produção, defendendo os produtos nacionais e favorecendo sua remessa ao estrangeiro.

Mas naquele momento, que se atente bem, ela só agiu em detrimento dos salários e dos fornecedores de capitais dos fundos nacionais. Foi, pois, uma exploração da mão-de-obra e dos capitais do país, em proveito dos detentores do aparelhamento produtor (usinas ou plantações) e dos intermediários entre êle e os consumidores

definitivos. Isso não é, por certo, um ideal econômico a exaltar.

Essas observações, justas quanto ao fenômeno isolado da baixa, complicam-se enormemente quando, ao revés de uma simples manifestação, encontramo-nos em presença de um emaranhado de altas e baixas, e as oscilações das taxas nos dois sentidos constituem a regra.

Em caso semelhante, a instabilidade do valor do papel pode arruinar de um momento para o outro as partes contratantes, comprometidas numa dada situação monetária e obrigadas a liquidá-la a uma taxa inteiramente diversa; a ação própria dessas alternativas consiste na depressão dos salários como medida de segurança para a solvência dos contratos.

É, pois, a mão-de-obra que sofre todos os efeitos da depreciação.

Para garantir-se, adquiriu ela pouco a pouco o hábito de estipular seus compromissos em metal, para a maior parte do trabalho proporcionado pelos imigrantes europeus.

Tendo as estradas de ferro pesadas despesas no exterior (compra de máquinas, vagões, lubrificantes, combustível, pagamento de empréstimos, etc.), foi-lhes necessário encontrar uma arma contra a baixa do câmbio: foram tarifas variáveis conforme a cotação em ouro do mil-réis papel.

Os riscos são igualmente grandes para tôdas as emprêsas fundadas com capitais estrangeiros. A contabilidade das mesmas fazia-se em ouro, mas como a maior parte das despesas verificavam-se no Brasil, em papel-moeda, as transferências de numerário eram contabilizadas ao câmbio da data em que eram efetuadas. Ora, com as oscilações bruscas das taxas, o mesmo pêso de ouro representava mais ou menos mil-réis e, como os efeitos da cotação dos preços unitários da mão-de-obra e dos materiais sempre existe, essa mesma soma em ouro

satisfaz a uma quantidade variável de trabalho, daí a instabilidade perpétua dos preços de custo, havendo um excedente para os mesmos serviços quando o câmbio se acha em alta em confronto com uma situação média normal, e um déficit no caso contrário. A emprêsa industrial, que não especula, limitando-se a suas operações regulares, encontra-se à mercê das apostas sôbre o ouro. Isso pode significar a ruína e é sempre uma ameaça a menos que, a título de medida de segurança, queira a emprêsa especular também a têrmo sôbre o ouro, para cobrir-se de quaisquer diferenças nos seus preços de custo e nas suas remessas de fundos do Brasil para a Europa.

Tudo isso traduz-se em despesas suplementares, que gravam o custo da produção.

O mesmo inconveniente afeta o comércio. Não sabendo em que sentido hão de variar as taxas, vê-se obrigado a reduzir suas compras a fim de não ficar, de um momento para o outro, a braços com estoques desvalorizados por uma alta súbita. Daí uma primeira causa de elevação de preço de custo, variável em sentido inverso ao da amplitude das transações. Para não ter prejuízos, os intermediários entre o produtor e o consumidor vêem-se forçados a aumentar suas margens, que devem cobrir as despesas normais das trocas, e lucros razoáveis do negociante e mais os riscos inerentes às variações de valor da moeda corrente, segunda causa da alta dos preços de venda. O conjunto dêsses motivos produz a restrição do consumo, o encarecimento do custo das utilidades e a baixa do padrão médio de vida.

Ora, essas observações eram conhecidas de longa data, e de todos os lados erguia-se o refrão de que melhor seria um câmbio deprimido estável do que taxas mais elevadas submetidas ao regime de perpétuas oscilações.

A solução natural para todos que estudam as questões econômicas, talvez demorada, seria intensificar a

produção, sanear a moeda corrente pelo reembôlso efetivo e permanente em espécies e permitir a estabilidade da paridade legal, a fim de limitar as variações da diferença entre os dois *gold points*.

Essa não era certamente a mentalidade dos plantadores de café e de seus representantes em Taubaté, quando foi assinado o famoso Convênio de 26 de fevereiro de 1906.

Para êles o que cumpria obter era o câmbio a 12, quer pela mudança de padrão quer por um mecanismo diferente, que permitisse atingir os mesmos resultados. O *tolle*, pode-se afirmar, foi geral, porquanto se tratava sem dúvida da tentativa mais audaciosa efetuada contra a fé pública e os contratos de trabalho.

Nesse momento, o câmbio oscilava em tôrno de 17, tendo, havia já um ano, excedido da taxa de 12. Os preços tinham-se estabelecido nessa base e se pretendia, de um momento para o outro, aproveitar a margem de cinco dinheiros para usufruir lucro em detrimento dos trabalhadores rurais.

Em estudo muito bem documentado, o "Jornal do Comércio" do Rio raciocinou da seguinte maneira:

"O lucro do produtor de uma mercadoria exportável, devido à baixa, é igual ao prejuízo sofrido pelos assalariados. Assim, 1 000 sacas de café, valendo 60 000 francos à razão de 60 francos cada uma, produzem às taxas progressivamente decrescentes de 18, 15 e 12 dinheiros, as seguintes somas em papel: 31:797$120, 38:156$520 e 47:697$680.

Supondo-se que os salários pagos valham 10:000$000, os excedentes serão de 21:797$120, 28:156$520, 37:697$680.

Ora, com a soma de 10:000$000 os operários compram:

	ouro
a 18 d.	6:666$000
a 15 d.	5:555$000
a 12 d.	4:444$000

ou seu equivalente em utilidades. As taxas decrescentes, por conseguinte, desvalorizam os salários. Ao contrário, os excedentes já citados compram:

	ouro
a 18 d.	14:532$000
a 15 d.	15:643$000
a 12 d.	16:754$000

ou seu equivalente em utilidades.

As taxas decrescentes, portanto, valorizam os excedentes.

A valorização dêsses saldos é precisamente igual à desvalorização dos salários. Efetivamente, os operários perdem:

	ouro
De 18 d. a 15 d.	1:111$000
De 15 d. a 12 d.	1:111$000

e os excedentes ganham:

De 18 d. a 15 d.	1:111$000
De 15 d. a 12 d.	1:111$000

Em conclusão:

1.º) as taxas decrescentes não favorecem a *produção* mas retiram dos salários a soma com que beneficiam os excedentes do produtor;

2.º) a solicitação de uma taxa de câmbio inferior traduz a intensão de espoliar o trabalho em favor do capital".

A essa demonstração límpida só existe uma coisa a acrescentar: essa espoliação baseia-se no fato de o nível dos preços só poder restabelecer-se com o tempo, de acôrdo com o valor do ouro expresso em moeda corrente depreciada.

Por outro lado a taxa proposta, de 12 dinheiros, era muito inferior não só a que reinara em média depois de votada a Lei de 1846, que estabelecera o padrão monetário de 27 dinheiros por mil-réis, mas ainda à corrente havia longo tempo.

Assim, como é fácil deduzir dos quadros publicados nesse estudo, o câmbio médio de 1846 a 1906 foi de

$21^{451}/_{1952}$. E êsse prazo de 61 anos, abarcando o período de existência da lei monetária ainda em vigor, compreendia os momentos de maiores dificuldades econômicas do país: as crises de 1857 e de 1864, a guerra do Paraguai, as dificuldades financeiras de 1875, a abolição da escravatura, a inflação de 1889–1898, a especulação da Bôlsa em 1889–1892, a insurreição de Canudos, as ruínas do período de 1890–1900, a revolta da Marinha em 1893, a guerra civil do Norte, de 1893–1895, a crise dos bancos em 1900.

Foi também a média das taxas mínimas, durante êsse período, elevando-se a cêrca de $18\ ^{11}/_{16}$; inferior até mesmo à dos últimos vinte anos que foi de $14\ ^{1}/_{16}$, aproximadamente, durante os quais se haviam acumulado tôdas as conseqüências da inflação, das revoltas da Marinha e do Sul, da crise dos bancos e das ruínas da especulação de 1889–1892.

No próprio meio dos fazendeiros de café, tal proposta não passava da exploração sistematizada dos trabalhadores pelos proprietários, a grande maioria dos sofredores apertados por uma gozadora minoria.

E todos aquêles que não possuíam rendas e viviam de salários, sob qualquer denominação, vencimentos, honorários, gratificações — proletariado intelectual ou manual; pertencentes aos quadros do funcionalismo, à Marinha, ao Exército, às profissões civis; operários nas suas bancas ou chefes de serviço, trabalhadores agrícolas ou serventes de construções; trabalhadores das fábricas ou dos campos, todos aquêles que viviam de seus ganhos diários, pagos em mil-réis, viam fechar-se o horizonte ilimitado da possível melhoria de suas existências pelo aumento do poder liberatório da moeda, o advento de um padrão de vida progressivamente mais elevado, e tudo só para aumentar as rendas e a fortuna de algumas centenas de milhares de detentores de terras produtoras ou usinas prósperas!

Sob êsse aspecto, o novo padrão proposto representava o ato característico do mais audacioso ataque do capital contra o trabalho, a extorsão organizada pelos possuidores de bens contra os que viviam de seu esfôrço, a maioria de mais de vinte milhões de seres laboriosos e privados de confôrto, lançados às garras de menos de um milhão de proprietários de terras ávidos de ganho, cegos e insensíveis em seu egoísmo insaciável.

Àqueles que protestavam contra semelhante monstruosidade, respondia-se que o Brasil vivia do café, que êste representava mais da metade da fortuna geral do país, e que deveria predominar sôbre todo o resto. Ora, isso não era exato, porquanto não se tratava da cultura de café, que nada faria cessar, mas da fortuna dos plantadores. E, por outro lado, êsse resto do Brasil, tão pouco digno de atenção de parte dos proprietários, representava talvez de 92 a 95% da população.

Mas, segundo a doutrina do momento, o direito à existência e à felicidade, pelo menos a atenuação das dificuldades e dores da vida já não era uma conseqüência da noção quase divina da solidariedade humana, inspirada por um ideal superior; não passava de uma questão de proporcionalidade entre a produção individual e o consumo.

Morte aos fracos, lugar aos fortes e, sobretudo, *beati possidentes!*

Debate similar iria abrir-se quanto aos compromissos assumidos a taxas mais elevadas de câmbio. Poderiam as dívidas no exterior ser reduzidas dessa maneira, ou, pelo menos postas em dúvida? Isso seria bancarrota fraudulenta. E ainda, seria necessário ceder às injunções da honestidade e do bom senso e proclamar a intangibilidade dos contratos baseados na paridade legal.

Mas os portadorês de títulos da dívida interna, que os haviam recebido à média de 21 $^1/_4$ dinheiros, acima

do novo padrão sugerido, de 12? Seria preciso que se submetessem ao reembôlso, a taxas inferiores às das compras de títulos? A extorsão para êles deveria ser a regra, quando os tomadores estrangeiros viam seus justos interêsses tão cuidadosamente protegidos?

Tôdas essas graves questões foram agitadas no momento da discussão do Convênio de Taubaté, e influenciaram diretamente as deliberações tomadas pelos novos responsáveis pela política monetária do Brasil.

O presidente Rodrigues Alves iria encerrar seu período de govêrno em novembro de 1906. Seu sucessor já estava eleito e, mais que a do Presidente que saía, sua orientação iria prevalecer nos meios políticos.

Tanto o primeiro se mostrara firme e tenaz na defesa das sadias doutrinas econômicas quanto o segundo, o homem absolutamente honesto que era Afonso Pena, encontrava-se imbuído de excessivos receios com respeito à influência das oscilações do câmbio na organização produtora do país. E, confundindo efeitos e causas, mostrava-se disposto a criar um novo órgão destinado na aparência a estabilizar o câmbio, mas cujo resultado final deveria complicar e perturbar a evolução do problema monetário brasileiro.

Infelizmente, também, considerações de ordem política vieram tornar a situação ainda mais difícil.

Nessas circunstâncias, o Govêrno expirante e o Banco do Brasil prestaram o último serviço que se poderia dêles esperar, impedindo a mudança do padrão e a fixação a 12 da taxa de emissão da Caixa de Conversão.

A colheita da borracha fôra abundante e os saques do café haviam sido acumulados com previdência pelo Banco, de sorte que a cotação do câmbio se manteve acima de 17 $^1/_2$, o que traduzia a confiança no futuro e o progresso do país. Era manifesta a tendência para a alta, quando foi publicado o Convênio. Alterou-se ime-

diatamente o sentido das operações e declarou-se uma forte corrente baixista, ajudada pela fase de transição do regime oficial do Banco para o novo regime misto criado pela lei de reorganização do mesmo, de 30 de dezembro de 1905, e ainda pela inatividade do mercado de café, na expectativa da realização das promessas dos planos de valorização.

A luta travada contra as tendências impiedosas dos intervencionistas permitiu ao Banco manter sem prejuízo, antes com lucro, as taxas superiores a 16 $^{3}/_{4}$, o que bem comprova a artificialidade da fixação de taxas mais baixas. Foi condenado o abandono do padrão de 1846, e o projeto criando a Caixa de Conversão adotou a taxa de 15 como base para as emissões; isso, não era o ideal, mas representava sempre 25% a mais sôbre o critério anteriormente adotado, a taxa de 12.

Iria surgir nova dificuldade: sendo as taxas do mercado livre mais elevadas do que as adotadas pela nova lei, teria a especulação todo interêsse em mantê-las, importar ouro e depositá-lo na Caixa a fim de beneficiar-se das margens entre 16 $^{15}/_{16}$ e 15 dinheiros. Cumpria agir, portanto, no sentido de evitar êsses prejuízos ao Govêrno e ao público.

Foi ainda o Banco do Brasil que orientou essa transição, agindo de acôrdo com o Tesouro Nacional. Êsses resultados foram obtidos com lucro para o instituto de crédito.

O relator do projeto de lei sôbre as medidas propostas pelo Convênio, separando o artigo relativo ao padrão monetário, agira com sabedoria. Evitara, assim, fôsse fundada a Caixa da Conversão sôbre o empréstimo de £ 15,000,000, isto é, a criação de um título de dívida — o certificado de depósito da Caixa — sôbre outra dívida, o empréstimo. Conseguiu ainda, dar ao novo aparêlho um caráter geral, bom ou mau pouco importa, retirando-lhe o aspecto estritamente regional que lhe teria

atribuído sua condição de simples engrenagem do plano de valorização. Seria possível, portanto, embora na prática isso só tenha ocorrido em muito fraca medida, modificar o mesmo de acôrdo com os interêsses gerais.

O projeto primitivo instituía uma Caixa de Conversão destinada especialmente a receber as moedas de ouro brasileiras que tivessem curso legal, assim como os marcos, francos, liras, dólares e libras esterlinas, e trocá-las por bilhetes ao portador, representando o valor dessas moedas, ao câmbio fixo de 15 dinheiros por milréis. Esses bilhetes teriam curso legal, seriam reembolsados e pagos ao portador em moeda de ouro. As espécies assim depositadas na Caixa não poderiam receber outro destino que o reembôlso dos bilhetes. Êstes, uma vez reembolsados, seriam incinerados ou inutilizados de qualquer maneira.

Os pagamentos ou contratos estipulados em ouro, de acôrdo com a paridade legal de 27, continuariam em pleno vigor; poder-se-ia, entretanto, cumpri-los com a utilização dos bilhetes da Caixa, segundo seu valor real em ouro. As emissões da Caixa cessariam desde que o depósito tivesse atingido o máximo de 20 milhões de esterlinos, correspondentes a 320 000:000$000; mediante lei especial, a taxa de 15 poderia ser elevada. Atingido o limite e elevada a taxa, a primeira emissão seria chamada a reembôlso, no prazo mínimo de seis meses: êsse prazo transcorrido, continuaria o reembôlso, com uma dedução anual de 20%, de sorte que, ao cabo de cinco anos, os bilhetes tivessem perdido todo o seu valor; as espécies não resgatadas dessa maneira constituiriam um fundo, que seria transferido ao fundo de garantia criado pela Lei de 1899. As medidas administrativas e penais concernentes ao funcionamento da nova instituição figurariam em artigos especiais.

A oposição contra êsse projeto se manifestou desde que foi apresentado pela Comissão de Orçamento da

Câmara dos Deputados. A minoria justificou suas divergências de opinião em dois votos conscienciosos, fundamentado, o primeiro, na impossibilidade de limitar as oscilações do ouro em face do papel, na inflação dos meios de troca, no caráter arbitrário dos limites adotados para o câmbio e a emissão, e na inoportunidade do projeto; o segundo, baseado nos mesmos motivos e mais no exemplo do que se passara quando das modificações efetuadas em 1833 e 1846, e na falta de semelhança entre êsse novel instituto e a *Caja de Conversión* argentina, que se pretendera imitar.

A discussão da lei durou quase quatro meses. Relida serenamente, longe do tumulto e das paixões veementes despertadas pelo conjunto do programa de Taubaté, a elaboração da lei parece confusa e imprecisa. Muitos daqueles que a criticaram não haviam percebido completamente o seu mecanismo. Do mesmo modo, seus defensores não a consideravam todos sob o mesmo aspecto. Dos dois lados, os problemas multiplos propostos pelo projeto em debate foram tratados numa seqüência de aproximações, sem que se mergulhasse a fundo em nenhum dêles, levantando-se questões de minúcias que prejudicavam os pontos principais, como o comprovou a sucessão dos acontecimentos; deixando, por conseguinte, inestudada e não prevista, em tôda a sua amplitude, a repercussão real do novo instituto sôbre a organização monetária do país e sôbre as trocas.

Era, em suma, a prelibação do resultado de uma proposta insuficientemente amadurecida, uma improvisação apressada, malgrado o simulacro dos aparelhos de precisão convocados em seu socôrro, e o grande refôrço de cifras e teorias. Era bem o que o relator, David Campista, de outro ponto de vista, denominava "uma tentativa de política experimental" posta em prática nesse campo essencialmente delicado e difícil do problema monetário ligado, intìmamente, visceralmente,

a tôdas as manifestações da atividade humana, ato de inconsciência e presunção sòmente concebível em certos países novos, onde parece serem permitidas tôdas as audácias.

Essa crítica, aliás, não se aplica exclusivamente aos defensores da lei: os que a atacaram são igualmente dela passíveis, pois acusaram essa nova política de diversas conseqüências e dificuldades, que ela não poderia causar.

Impunha-se uma questão preliminar; seria oportuno tratar do problema monetário? Não, respondia Serzedelo Correia, antigo Ministro da Fazenda. O país começava a restabelecer-se das crises sucessivas sofridas de 1890 a 1900; a política seguida sem interrupção a partir de 1899 produzia seus resultados benfazejos; regularizava-se o comércio geral; o câmbio melhorava pouco a pouco e já não se apresentavam as mesmas oscilações desregradas dos períodos anteriores; a confiança renascia; um impulso tenaz e irresistível agia no sentido de aperfeiçoar-se o equipamento industrial do país, de se criarem os órgãos que lhe faltavam; os empréstimos, que alguns condenavam como demasiado próximos e insuficientemente garantidos no concernente ao serviço dos capitais aplicados, visavam à redução dos gastos de manutenção e trocas de mercadorias, ao saneamento do país; tudo indicava um progresso definitivamente adquirido e preparatório de novas e melhores condições de vida coletiva. Como estacar em plena marcha, pretender coartar semelhante ascensão, fixar limites à evolução benéfica, estabelecer um nível o qual não poderiam transpor as transações gerais do país? Essas preliminares significavam a prudência mesma, o exame clarividente dos fatos.

Um novo mal-entendido fundamental dividiu o Parlamento em duas correntes: ao passo que o relator e os

partidários da lei repetiam à porfia que só se tratava de uma experiência, medida preliminar para a adoção de fórmulas definitivas, seus adversários pretendiam nela enxergar uma solução final e imediata. E por isso acusavam a lei, uns pelo fato de mudar o padrão monetário do país, os outros porque não o modificara francamente. O relator, portanto, teve de desdobrar-se para opor-se a uns e outros.

As duas censuras eram, todavia, igualmente infundadas.

Confundiam-se duas relações inteiramente diversas: o padrão monetário, isto é o pêso em metal atribuído a um dado título de mil-réis-ouro, e o valor-ouro de mil-réis-papel. O primeiro continuava o mesmo, correspondendo a 27 dinheiros por mil-réis-ouro, ou seja, 0,8965 g. de metal a $^{22}/_{24}$, ou 0,917 de fino, ou ainda a oitava (3,586 g.) de ouro a $^{22}/_{24}$ de fino, valendo 4$000.

O segundo, isto é, o valor-ouro do mil-réis-papel, geralmente expresso em dinheiros, era o único fim da intervenção oficial, que não visava, portanto, à mudança de padrão, mas simplesmente a instituir um aparêlho moderador das oscilações da cotação do mil-réis-papel, ressalvando a possibilidade de altas futuras.

Para isso atingir, o raciocínio adotado era o seguinte: criar uma caixa de emissão fiduciária de valor pleno, que fornecesse bilhetes a um câmbio prèviamente fixado de maneira permanente, um pouco inferior ou igual à média estabelecida pelas condições econômicas do país, emissão feita contra depósito de soma correspondente em metal.

O ouro, afluindo ao mercado, não teria a menor vantagem em ser nele trocado a uma cotação superior à da Caixa, porquanto o número de mil-réis-papel correspondente à unidade adotada, a libra esterlina, por exemplo, varia em sentido inverso ao da taxa do câmbio,

isto é, quanto mais sobe o câmbio menos mil-réis vale a libra. Por conseguinte, funcionando essa Caixa, tôda e qualquer soma em ouro, antes de transformar-se em moeda corrente, iria espontâneamente procurar a Caixa da Conversão. Para isso, diziam os defensores do projeto, seria suficiente que a taxa de câmbio da Caixa fôsse aquela indicada pelo nível econômico do país.

Enquanto perdurasse a emissão, ninguém iria trocar a 20 dinheiros, no mercado livre, à razão de 12$000 por libra esterlina, espécies que poderiam produzir 15$000 pela mesma unidade, ao câmbio fixo adotado pela Caixa, de 16 por exemplo. Nesse sentido, enquanto pudesse verificar-se a emissão, a Caixa impediria a alta do câmbio.

Para evitar a baixa, a ação do novo aparêlho projetado seria absolutamente nula. Em caso de crise geral, novos períodos inflacionários, lutas que esgotassem os recursos do país, desde que a taxa adotada já não correspondesse à situação econômica, a Caixa se esvasiaria, porquanto, adotando as cifras fictícias acima citadas, seria de tôda vantagem sacar dêsse estabelecimento por 15$000 (valor da libra à taxa de 16) uma libra esterlina, que valeria 16$000 no mercado livre ao câmbio de 15, 20$000 de 12, e assim por diante. Para impedir a baixa, os defensores do projeto não contavam com o novo organismo mas com o resgate progressivo do papel-moeda corrente, segundo o mecanismo da Lei de 1899, que criara o fundo de resgate e o fundo de garantia.

Para não mudar o padrão de 1846, a emissão à nova taxa do papel conversível não poderia ser ilimitada. Do momento em que tôda e qualquer soma em ouro, apresentando-se aos guichês da Caixa, pudesse transformar-se em papel ao câmbio fixado pela lei, jamais a antiga paridade legal seria atingida: isso constituiria na prática, portanto, a mudança do padrão. E tal coisa nem os defensores do projeto pretendiam nem os com-

promissos do novo Presidente em seu manifesto eleitoral os permitiriam.

Todos afirmavam e repetiam à porfia que se tratava de estabilizar o câmbio, isto é, o valor-ouro do mil-réis-papel, e não abandonar o padrão de 1846 e a política inaugurada em 1899. Para obter êsse resultado, por conseguinte, cumpria estabelecer um limite às emissões de câmbio prefixado, a fim de permitir a subida de um novo degrau da alta, uma vez atingido êsse limite.

Nisso, portanto, era fundamental a diferença entre o novo instituto e a *Caja de Conversión* de Buenos Aires. O tipo brasileiro emitiria bilhetes contra depósito equivalente, e só reembolsaria êsses bilhetes; o estabelecimento argentino efetuava a mesma emissão, mas os bilhetes se confundiam com os da circulação geral e todos, indistintamente, eram reembolsáveis contra apresentação. Por conseguinte, as objeções feitas ao projeto de lei em debate, fundadas nas dessemelhanças com o modêlo de La Plata, não possuíam grande valor, porque essas divergências eram intencional e deliberadamente criadas.

Cumpria, pois, e sempre segundo as idéias dos partidários da nova lei, encontrar cifras representativas do depósito máximo da emissão de bilhetes e a taxa de câmbio correspondente à média econômica, indicada pela situação geral do país.

Adotou-se a soma de 20 milhões de esterlinos como limite dos depósitos.

Por que? Em que bases? Ninguém jamais o soube; nenhuma explicação ou justificação foi dada às Câmaras sôbre a escolha preferencial dêsse número ao invés de um outro.

Foi escolhida a cotação de 15 dinheiros para o valor-ouro do mil-réis-papel emitido pela Caixa, correspondendo a 16$000 por libra esterlina. Ora, tal cifra não

representava na realidade a situação monetária do país, tanto quanto é lícito julgá-la pelo movimento do câmbio e a situação da dívida nacional.

Significou ela, é simplesmente de justiça reconhecer, uma grande melhora em face da proposta primitiva de 12 dinheiros, verdadeira espoliação, segundo a expressão severa mas profundamente exata do Jornal do Comércio. Mas estava ainda muito longe da média fixada pelos dados numéricos conhecidos pelo comércio geral do Brasil. É fácil prová-lo.

O padrão monetário em vigor fôra estabelecido em 1846, de acôrdo com o valor bastante estável da moeda nos poucos anos que precederam a reforma. Desde então, até 1906, haviam transcorrido sessenta e um anos, durante os quais o Brasil atravessara tôdas as vicissitudes. A própria aplicação da lei que fixava o padrão seria, por conseguinte, a base natural para julgar-se o valor do mesmo. Durante êsse período, as cifras haviam oscilado de $5^{3}/_{8}$ (em 1908) a 31 (1850), ao sabor de acontecimentos os mais diversos, que haviam presidido à formação social, econômica e política do país. A média, conforme o dissemos, estabelecera-se em $21\,^{451}/_{1952}$ dinheiros para êsse período.

Se, ao invés dessas variações anuais médias, fôsse pretendido procurar o justo meio entre as cotações mínimas dêsse mesmo prazo de 61 anos, a média encontrada seria de $18\,^{11}/_{16}$, aproximadamente.

Tomando apenas trinta anos, de 1876 a 1906, a média seria ainda de $16^{3}/_{8}$, mais ou menos. Essa relação baixaria a $15\,^{1}/_{4}$, se o período estudado fôsse reduzido a 25 anos.

Essa diminuição seria tanto mais sensível se fôsse dado mais valor relativo aos dez anos transcorridos de 1890 a 1900, quando tantas desgraças e desastres se haviam acumulado. Durante os quarenta e quatro anos, transcorridos de 1846 a 1889, a média fôra de $25^{5}/_{176}$,

Da proclamação da República até 1906, fôra apenas de $11\,^{43}/_{487}$, em dezoito anos. A partir de 1898, sòmente, o mínimo absoluto atingido, demonstrando as taxas alta progressiva, com poucas alternativas, comprovaram que o ponto crítico fôra ultrapassado e que a cicatrização dos ferimentos progredia francamente. Todo e qualquer valor fixado como base da emissão da Caixa, inferior à taxa de 16 deveria, pois, estar abaixo das condições reais exigidas pelo desenvolvimento e pela fortuna do país. Agiria como aparêlho de compressão, devendo todos os impulsos se processarem no sentido da alta.

O projeto propôs o nível de 15 dinheiros e a lei o fixou. Tôda a evolução da Caixa de Conversão iria ressentir-se disso.

Assim, pois, segundo o projeto, sendo depositados 20 milhões de esterlinos e emitidos 2 320 000:000$000 em papel, conversível ao câmbio de 15 dinheiros, a Caixa cessaria de aceitar ouro em depósito e de emitir em base metálica. E, nesse momento, a lei estabeleceria uma nova taxa para a emissão, os bilhetes da primeira série seriam retirados de circulação e reembolsados, a fim de dar lugar a uma outra série emitida às novas taxas de câmbio.

Segundo os cálculos estabelecidos a essa taxa de 15 para a Caixa de Conversão, o valor a adotar no mercado seria de $15\,^{3}/_{16}$, a fim de evitar as importações de ouro, e preservar o encaixe metálico do novo instituto.

Êsse ponto de vista foi justificado pelo presidente do Banco do Brasil, em seu relatório para o ano financeiro de 1907; embora êsse documento afirmasse a exatidão absoluta dêsse raciocínio, era êle apenas aproximadamente justo para a praça do Rio e não para o Brasil inteiro, como o veremos em breve.

A argumentação do presidente do Banco, que inspirara os partidários da lei, poderia resumir-se nos seguintes têrmos: para obter a estabilidade do câmbio, seria

suficiente comprar todos os saques a uma taxa ligeiramente superior à da venda.

Se essa diferença fôsse demasiado grande, corresponderia a uma superabundância de saques de exportação; o mercado se afirmaria e a alta seria inevitável. Se as duas taxas fôssem iguais, ou se a de compra se encontrasse abaixo da de venda, isso denunciaria um excesso de procura de saques; êstes aumentariam de valor em papel, pronunciando-se, por conseguinte, a baixa das taxas.

Seria preciso, portanto, tomando por base as cifras adotadas pela lei, fixar a taxa no mercado de maneira a desencorajar a especulação, que tenderia a importar o ouro a taxas elevadas para depositá-lo na Caixa a uma taxa inferior; teria sido realmente inepto que o Banco mantivesse um valor para o mil-réis-papel tal que permitisse a especulação sôbre seus próprios saques. Por outro lado, a operação inversa deveria ser tornada impossível. As duas coisas seriam evitadas, adotando-se no mercado a taxa de $15\,^{3}/_{16}$. As despesas de importação de metal elevar-se-iam a 1,282%, no mínimo, assim divididas:

Frete $^{3}/_{16}$%	0,187%
Seguro $^{1}/_{10}$%	0,100%
Embalagem	0,030%
Desconto de $2\,^{3}/_{4}$ em 110 dias	0,840%
Comissão de banqueiro, $^{1}/_{8}$%	0,125%
	1,282%

A $15\,^{3}/_{16}$, a libra custava 15$802; acrescentando-se-lhe as despesas precedentes (1,282% × 15$802 = $202) e o sêlo inglês de 0,05% por libra, ou 8 réis, o valor da moeda vendida no Rio seria de 15$802 + $202 + $008 = = 16$012, apresentando 12 réis de prejuízo sôbre o valor fornecido pela Caixa da Conversão.

A taxa de pagamento à vista, correspondente a $15^{3}/_{16}$ a 90 dias, admitindo-se a taxa de desconto de 3%, daria à libra esterlina, em Londres, o valor de 15$966. Ora, a Caixa de Conversão não a fornecendo senão a 16$000 e devendo ser-lhe acrescidas as despesas de transporte, seguro, embalagem e outras, só haveria prejuízos muito grandes na exportação da libra depositada nesse estabelecimento. Por conseguinte o encaixe estaria proibido.

Êsse raciocínio, muito exato na aparência, baseava-se numa regularidade de transações, normalidade de trocas e capacidade de resistência econômica dos produtores, que não existiam na prática.

Os principais centros exportadores que forneciam saques de cobertura eram, sem contar o Rio, Santos, Belém e Manaus. A lei de São Paulo, limitando as exportações de café, forçava os plantadores a precipitar suas remessas; não podendo aguardar os pagamentos de maneira indefinida, os intermediários do litoral viam-se obrigados a vender da melhor maneira os saques-ouro, que representavam as mercadorias exportadas; ora, o vulto dêsses negócios exigia capitais muito elevados, só estando ao alcance dos bancos ou de algumas grandes casas comerciais, que naturalmente se aproveitavam disso para realizar lucros perfeitamente lícitos, comprando a melhor taxa, isto é, com menos mil-réis-papel, a libra esterlina oferecida pelo exportador.

É certo que as remessas de ouro teriam corrigido a situação; mas como o metal só se encontrava no estrangeiro e nem todos poderiam fazê-lo chegar ao país, essas mesmas casas valiam-se disso para obter lucro dobrado: importar o ouro e depositá-lo na Caixa ao câmbio de 15; enviar os bilhetes assim obtidos aos portos de embarque e comprar saques a taxas mais elevadas, $15^{1}/_{4}$, $15^{1}/_{2}$ ou 16.

Dessa maneira, o mercado estava dominado pelos compradores que impunham, além dos preços de venda dos produtos, o preço do ouro, e sôbre êste obtinham lucro especial devido à diferença entre as duas taxas, a da Caixa e a do mercado do litoral.

Êsses fenômenos econômicos, provenientes da criação de um aparêlho artificial de compressão do câmbio, manifestavam-se com mais facilidade nos mercados para os quais as remessas de ouro eram mais difíceis e mais dispendiosas, seja pelas distâncias a percorrer (Belém e Manaus), seja pelos prazos muito curtos impostos às operações comerciais pela alta do preço do café e as leis restritivas de exportação (Santos). No Rio, essas duas causas não se faziam sentir ou, pelo menos, só influíam de maneira muito discreta, e a resistência econômica era aí talvez mais forte; as variações locais das taxas, por conseguinte, quase não existiam. Eis porque o raciocínio adotado pelos partidários da lei e mais tarde desenvolvido pelo Banco do Brasil era aproximadamente justo para a praça do Rio e não o era para o resto do país.

Ora, nada disso fôra previsto no momento de elaboração da lei, embora dessa discordância de ritmo devessem decorrer as mais graves conseqüências para a existência e o funcionamento da Caixa. E na opinião de seus defensores, êsse aparêlho poderia manter a taxa do câmbio e impedi-lo de subir até o limite prefixado do depósito metálico. O relator tinha razão no seu ponto de vista, portanto, ao afirmar e repetir que o padrão monetário não era mudado pela lei, e que se tratava simplesmente de graduar a alta de maneira metódica para atingir êsse objetivo. Tinha igualmente razão, mas desta vez de modo absoluto, quando dizia que para mudar o padrão de maneira estável, permanente, seria preciso associar o reembôlso à vista e em espécies de tôda a circulação existente às novas taxas; ora, o Brasil não possuía capitais para assim proceder. A conversi-

bilidade se encontra já realizada na prática, quando a lei a estabelece, vindo apenas confirmar fatos preexistentes: ela é corrente, portanto, antes de tornar-se legal. O Brasil não estava em condições de assim agir; por isso, a mudança de padrão, se chegasse a ser votada, constituiria simples promessa legal sem qualquer sanção possível. Por que tentar inùtilmente uma experiência sem propósito?

A Caixa da Conversão era, por conseguinte, bem aquilo que almejara seu autor: um mecanismo de repressão da alta, sem efeitos sôbre a baixa, repressão limitada até o montante dos depósitos em ouro. Mas, sob êsse aspecto fôra o projeto insuficientemente estudado e sua ação retardadora era bem menos acentuada do que se imaginara. Os fatos comprovaram que um prazo de quatro anos seria suficiente para atingir-se o máximo da emissão, lapso de tempo que alguns fixavam nuns cinqüenta anos. Êsses capitais, importados com o fim de especular sôbre as diferenças de câmbio, estabilizariam êsse câmbio, manteriam o nível econômico conquistado e apressariam o advento de taxas mais elevadas.

Deveria, portanto, chegar um momento e a discussão da lei ocupou-se disso quando, votadas as taxas superiores, várias categorias diferentes de bilhetes poderiam circular simultâneamente: a emissão à taxa de 15, em vias de recolhimento; a emissão à de 16, na mesma situação, e assim por diante, até aquela em curso. E, finalmente, o papel-moeda inconversível. Isso dependeria dos prazos concedidos para serem retiradas de circulação as séries emitidas, a rapidez da alta do câmbio e o desenvolvimento da fortuna do país.

Como reagiriam essas diferentes circulações, umas sôbre as outras?

Êsse problema, grave entre os mais graves, foi também muito pouco aprofundado, sendo resolvido *a priori* por uma questão de princípio. Poderia, entretanto, oca-

sionar situação monetária das mais tensas. Uma de suas modalidades, não previstas, iria tornar-se efetiva dentro em pouco; a taxa de câmbio da Caixa seria excedida pela taxa geral do mercado livre, sobreviriam o conflito entre as duas circulações, conversível e inconversível, assim como as discussões e dúvidas sôbre o poder liberatório dos bilhetes da Caixa a um câmbio diverso do da emissão.

A única resposta dada a essa questão angustiante era que as emissões a taxas inferiores seriam chamadas para reembôlso em prazos muito curtos — seis meses — perderiam o valor ao cabo de cinco anos, e só gozariam de curso legal. Ora, para certas zonas, o prazo de seis meses era insuficiente até mesmo para que o aviso de reembôlso aí fôsse conhecido e produzisse seus efeitos, tais como o Acre e certos distritos de Mato Grosso.

O curso legal, isto é, o efeito liberatório dos bilhetes para a extinção das dívidas assegurada pelo reembôlso, iria criar uma situação difícil, subindo o câmbio a 16 e sendo de 12 o da Caixa. Não podendo ser admitida a equivalência das duas circulações, em semelhante hipótese, sob pena de dar curso forçado à da Caixa, poderia ser previsto um *tolle* geral de parte dos portadores dessa última série de bilhetes, tendo aceitado os mesmos de boa fé, sem estar ao corrente das distinções econômicas e jurídicas entre o curso legal e o forçado.

A lei proposta era clara e só assegurava poder liberatório ao valor da taxa de emissão da Caixa. E as complicações inevitáveis a prever na prática? A desvalorização aparente dos bilhetes conversíveis, a "desvalorização do ouro" segundo o que deveriam afirmar, em 1910, os partidários do *statu quo*, não permitiriam compreender que essa circulação especial, representando efetivamente certificados de depósito do ouro, poderia responder de fato sòmente até os limites dêsse mesmo depósito. E êsse estado de espírito, errôneo em direito

e em finanças, seria um fator político e econômico a mais de perturbações monetárias, tensão administrativa e governamental. Os acontecimentos de 1910 vieram comprová-lo. É justo acrescentar que a interpretação oficial do momento, talvez mais do que o texto legal, ocasionou tal situação.

A elaboração legislativa do novo mecanismo monetário atingia, assim, a uma fase de debate na qual dois defeitos, do ponto de vista de seus defensores, tornavam-se claros na couraça forjada contra as oscilações do câmbio: a impotência da Caixa contra a baixa, e os prazos demasiado curtos para o recolhimento das emissões.

A luta contra o aviltamento do câmbio cabia ao fundo de resgate do papel-moeda e ao fundo de garantia dos bilhetes em curso. Ora, o primeiro só fornecia aproximadamente 3 000:000$000 por ano, ao passo que o segundo aumentava progressivamente de cêrca de um milhão de esterlinos anuais. Ambos tinham tendência a crescer, mas êste bem mais depressa do que aquêle. Para isso atender, a lei de 1899 previra a possibilidade do emprêgo dos recursos de um às finalidades do outro, indistintamente, com a única restrição de não poder nisso aplicar-se mais da metade do fundo de garantia; as indicações para agir num ou noutro sentido seriam dadas pelo estado do câmbio e da circulação.

Os partidários das inovações monetárias propostas no projeto em debate pretenderam corrigir êsses dois pontos fracos. O lapso de tempo relativo ao recolhimento das emissões foi elevado a 12 meses, no mínimo. O esfôrço contra a queda do câmbio adotou como base as seguintes medidas: 1.º) o estabelecimento em Londres de uma agência da Caixa de Conversão, sob a superintendência imediata do Ministro da Fazenda; 2.º) a transferência para a Caixa do fundo de garantia e do fundo de resgate criados pela Lei de 1899; 3.º) a

faculdade atribuída à Caixa ou à sua agência, de especular sôbre o câmbio com os saldos do fundo de garantia, a fim de fixar a taxa do ouro; 4.º) o poder de emitir bilhetes conversíveis à vista na agência de Londres, se as vantagens dessas operações fôssem provadas.

Esta última criação era absolutamente ingênua, pois os bilhetes conversíveis se confundiam com os efeitos sacados sôbre o estrangeiro, cujo reembôlso em espécies e à vista, a conversibilidade, enfim, baseava-se na legislação monetária e nas condições financeiras do país sacado.

A primeira medida, a agência de Londres, foi sempre um enígma insolúvel. Até hoje ninguém conseguiu compreender a utilidade e os fins dessa sucursal no estrangeiro. Cumpre acreditar, aliás, que os próprios autores do projeto mudaram de opinião nesse ponto, porquanto nunca foi fundada a agência em questão.

Restavam as duas outras propostas: a transferência para a Caixa dos fundos organizados em 1899 e a especulação sôbre o câmbio, permitida a êsse estabelecimento. É necessário confessar que as duas idéias eram desastrosas. Um instituto de emissão não poderia realmente especular, sob pena de perder o direito à confiança pública. E que significava essa transferência de fundos?

Em Londres, onde o fundo de garantia se achava depositado, renderia êle juros anuais e sua manutenção não nos custaria coisa alguma. No Rio, desapareceriam os juros e existiria a despesa da fiscalização do depósito, sem contar as possíveis tentações de valer-se o Govêrno do mesmo em caso de achar-se em dificuldades, como ocorrera com as somas depositadas no Tesouro pelos bancos para garantir suas emissões fiduciárias. Seria imprudente, aliás, submeter depósitos tão fortes e acumulados com tanto labor e tantos sacrifícios, às eventualidades de uma instituição nova, cujo mecanismo, ainda não ensaiado, poderia causar dissabores. Que iriam fazer

disso? Servir de base a uma emissão de papel conversível teria sido êrro, quer os bilhetes servissem para pagamentos quaisquer (o que eqüivaleria a empregar o fundo de garantia em despesas correntes), quer fôssem destinados ao recolhimento de soma igual de papel-moeda inconversível (o que só poderia agir no sentido de tornar mais fácil, posteriormente e com o desenvolvimento de operações análogas, a mudança do padrão de 27 para 15 dinheiros, quando a maior soma de papel em circulação fôsse representada por emissões conversíveis a essa última base). Infelizmente êsses dois aspectos das novas medidas propostas não impressionaram os espíritos e, votada a lei, o último expediente, de más finanças, foi pôsto em prática em 1907.

Malgrado os protestos de alguns membros da Câmara, o projeto, assim modificado, foi enviado ao Senado. A colaboração dêste certamente não melhorou a obra parlamentar; ao contrário. A simples autorização dada ao Poder Executivo para transferir os fundos para a Caixa de Conversão foi substituída por uma injunção imperativa: os fundos seriam transferidos, e o de garantia seria também destinado ao resgate do papel-moeda inconversível, a segunda hipótese que figuramos acima. A aplicação do fundo de resgate não foi alterada.

As operações de câmbio tinham à sua disposição no máximo três milhões de libras esterlinas, sacadas do fundo de garantia; e como poderia parecer curioso que um instituto de emissão especulasse, a direção dêsses negócios foi-lhe retirada e transferida para uma seção do Tesouro. Singular concepção do papel dêste último.

Finalmente, o Govêrno foi autorizado a liquidar suas transações com o Banco do Brasil, medida que obedeceu sobretudo à má vontade da nova situação política para com um estabelecimento que havia, desde as primeiras horas, condenado o novo organismo, artificial e perigoso, criado por uma política monetária su-

perficial e aventurosa. A posição dêsse estabelecimento no mercado brasileiro era tal que, apesar de tudo, o novo Govêrno viu-se obrigado a prosseguir, de acôrdo com êle, a missão reguladora do câmbio, a qual seus antecessores haviam conjuntamente exercido desde a lei de 1900 e a reorganização de 1905. O Banco, aliás com prudência, e prevendo o triunfo da nova orientação, preparara o caminho para a adoção do regime votado, de modo a aproximar as cotações do mercado àquela que a lei estipulara.

Assim, desaparecia o fundo de garantia: três milhões de libras poderiam aplicar-se em negócios de câmbio, o restante no recolhimento do papel-moeda inconversível. O fundo de resgate permanecia o mesmo.

O projeto, com suas novas modificações, definitivamente aceitas pelo Parlamento, recebeu a sanção presidencial e tornou-se a Lei de 6 de dezembro de 1906. Sua importância é tal para a evolução monetária do Brasil que devemos dar-lhe um resumo.

O artigo primeiro cria uma Caixa de Conversão destinada especialmente a receber as moedas de ouro de curso legal e aquelas de que trata o artigo cinco da lei, trocando-se por bilhetes ao portador, de valor igual ao das moedas de ouro recebidas, valor êsse fixado ao câmbio de 15 dinheiros por mil-réis. Os bilhetes emitidos pela Caixa terão curso legal, possuindo, assim, poder liberatório para os contratos e pagamentos em geral, salvo os excetuados pelo artigo segundo da lei, e serão resgatados e pagos à vista a quem os apresentar à Caixa para aí serem trocados por moedas de ouro. O ouro recebido pela Caixa contra os bilhetes emitidos será nela conservado em depósito e não poderá, em tempo algum e a qualquer pretêxto, ser destinado a fim diferente do reembôlso dos bilhetes ao câmbio fixado, e isso sob a responsabilidade pessoal dos membros da Caixa e a garantia do Tesouro Nacional. Os bilhetes

apresentados a reembôlso não serão mais reemitidos, e serão incinerados ou destruídos por outro processo qualquer. Enquanto os bilhetes especiais da Caixa não estiverem prontos, será permitido utilizar para êsse fim os bilhetes novos do Tesouro, com as declarações necessárias de sua nova destinação.

O artigo segundo estipula que os pagamentos decretados, contratados ou que tiverem de ser efetuados em ouro por um acôrdo qualquer, serão feitos como atualmente segundo o padrão legal de 27 dinheiros por milréis; poderão ser efetuados em bilhetes da Caixa da Conversão, tomados em seu valor-ouro, nos têrmos da presente lei.

O artigo terceiro ordena a cessação das emissões da Caixa, desde que os bilhetes emitidos à taxa fixada pela lei atinjam a soma de 320 000:000$000, correspondente ao depósito máximo de vinte milhões de esterlinos, podendo então ser elevada a taxa fixada pelo artigo primeiro, mediante lei do Congresso Nacional.

O artigo quarto estabelece, uma vez alcançado o limite fixado pelo artigo precedente, e alterado o câmbio de acôrdo com a lei, que os bilhetes emitidos serão chamados ao reembôlso num prazo jamais inferior a doze meses. Transcorrido êsse prazo, o reembôlso dos bilhetes prosseguirá, mas com um desconto de 20% por ano do seu valor, e isso durante cinco anos a partir da data inicial do reembôlso. Ao cabo de um quinqüênio sobrevirá a prescrição, e os fundos não reclamados retornarão ao acêrvo de que trata o artigo nono da lei.

O artigo quinto enumera as moedas que poderão constituir o fundo de emissão — marcos, francos, liras, dólares, além da libra esterlina; as relações a observar quanto à emissão e ao reembôlso serão as que existem entre essas diferentes espécies e a libra esterlina.

O artigo sexto ordena o estabelecimento de uma conta especial para os bilhetes emitidos e o ouro rece-

bido, devendo ser publicado todos os meses a situação dos depósitos e das emissões.

O artigo sétimo prevê a regulamentação da lei pelo organismo administrativo da Caixa, que será submetida à direção imediata do Ministro da Fazenda, e tomará por tipo, tanto quanto possível, a Caixa de Amortização. O número, a classe, as atribuições e a nomeação dos funcionários da Caixa de Conversão serão provisòriamente fixados pelo regulamento, até que o Congresso Nacional se pronuncie definitivamente sôbre a matéria.

O artigo oitavo institui, além da responsabilidade pessoal do artigo 221 do Código Penal, as penalidades do mesmo artigo para os membros da Caixa de Conversão que permitam alteração da aplicação dos depósitos.

O artigo nono transfere à Caixa de Conversão o fundo de resgate e o fundo de garantia do papel-moeda, criados pela Lei 581 de 20 de junho de 1890. Os saldos do fundo de resgate continuarão a ser aplicados de acôrdo com o artigo primeiro da lei citada. O fundo de garantia será também destinado ao resgate do papel-moeda, mediante troca dêste por bilhetes da Caixa, emitidos contra o fundo em questão, de acôrdo com o artigo primeiro dessa lei.

O artigo décimo autoriza o Presidente de República a estabelecer em Londres uma agência da Caixa, possuindo esta a faculdade, em caso de vantagem para suas próprias operações, de emitir bilhetes conversíveis à vista por essa agência. Será ela também colocada sob a direção imediata do Ministro. O Presidente poderá ainda realizar operações de troca, compra e venda de saques sôbre o estrangeiro, de molde a manter a taxa fixada pelo artigo primeiro da Lei; essas operações serão efetuadas segundo o método que o Govêrno julgar preferível, inclusive instituindo uma secção especial do Tesouro, exceção feita da Caixa de Conversão; para atender a isso, o Govêrno

poderá utilizar até três milhões de libras esterlinas do fundo de garantia, que tiver resolvido não aplicar na finalidade de resgate do artigo nono. Ser-lhe-á ainda permitido estabelecer no Tesouro a secção especial de câmbio, fixar o número, a classe, as atribuições de seu pessoal, nomeando para ela de preferência os funcionários atuais do Tesouro, mas podendo também nomear pessoas estranhas aos quadros dêste, devendo todos êsses atos ser submetidos à aprovação do Congresso. Foi-lhe também concedida a faculdade de liquidar as transações existentes entre o Tesouro e o Banco do Brasil, da maneira mais vantajosa aos interêsses nacionais.

O artigo onze permitiu a abertura dos créditos necessários à execução imediata da lei, quanto ao pessoal e material.

Sancionada em 6 de dezembro, a lei foi regulamentada pelo decreto de 13 do mesmo mês, e a Caixa de Conversão começou a funcionar em 22 de dezembro de 1906.

Capítulo XXVI

A situação econômica e financeira de 1907 a 1910

Os £ 20,000,000 da Caixa de Conversão

Acaba de inaugurar-se um novo período presidencial. Não nos cabe analisar pormenorizadamente as principais características da nova orientação seguida, quer em finanças, quer em administração.

Não é, entretanto, exagêro nem injustiça observar que, em matéria de finanças, as condições das operações realizadas foram bem inferiores às que o Brasil estava já em situação de exigir e que havia obtido em épocas bem recentes. O seu nível econômico baixou proporcionalmente; quer quanto às cláusulas das emissões quer quanto à largueza de vistas das finalidades a que se aplicam, as finanças baseadas em planos de valorização e estabilização do câmbio não admitem comparação com suas predecessoras.

Em administração, do mesmo modo, os projetos mais vastos foram elaborados e discutidos com verdadeiro luxo de erudição literária; mas as realizações acompanharam de muito longe a amplitude dos desígnios. Ensaiou-se intervir em tudo e quase nada foi feito de realmente útil e prático.

Só as despesas obedeceram ao mesmo ritmo de expansão desmedida. Os jornais da época caracterizam essa fase de maneira severa: "Não conhecemos coisa

alguma que prove, da parte do Govêrno", dizia o Retrospecto Comercial de 1908, "a intenção decidida e firme de limitar fortemente as despesas e suprimir a legião de créditos extra-orçamentários que, no Govêrno atual, excederam os limites e atingiram a mais elevada soma que registramos até hoje."

Só quanto à rede de estradas de ferro é que se fêz sentir notável progresso, em parte graças à prossecução dos planos do Govêrno precedente, modificados e mesmo aperfeiçoados em certos pontos pelo novo Presidente. Assim, a rede de 17 242,457 quilômetros, de fins de 1906, desenvolveu-se progressivamente a 17 612,888, em 1907, e a 18 632,655, em 1908.

Em 14 de junho de 1909, a morte inesperada do Presidente Afonso Pena inaugurou um novo período durante o qual o Govêrno coube ao Vice-Presidente, Nilo Peçanha, atualmente no poder.

O país continuou a desenvolver-se, com as alternativas do valor de suas exportações. As cifras dos três anos que vão de 1907 a 1909 o demonstram, exclusão feita dos movimentos de numerário.

ANOS	IMPORTAÇÕES	EXPORTAÇÕES	DIFERENÇAS
1907..	644 937:744$000	860 890:882$000	215 953:138$000
1908..	567 271:636$000	705 790:611$000	138 518:975$000
1909..	592 875:927$000	1 016 590:270$000	423 714:343$000

Não é possível dar os resultados exatos da gestão orçamentária durante êsses três anos, porque as contas definitivas ainda não estão encerradas. As cifras aproximadas são as que transcrevemos abaixo, exclusão feita dos depósitos, mas fazendo nelas figurar as operações de crédito.

ANOS	RECEITA-OURO	DESPESA-OURO	SUPERAVIT-OURO ou DÉFICIT-OURO
1907...	107 690:806$707	103 037:620$262	+ 4 653:240$445
1908...	152 453:940$110	155 720:034$471	− 3 266:094$361
1909...	86 724:376$450	102 589:158$246	− 15 864:781$796

ANOS	RECEITA-PAPEL	DESPESA-PAPEL	SUPERAVIT-PAPEL ou DÉFICIT-PAPEL
1907...	385 246:284$883	385 340:700$863	− 94:424$980
1908...	385 316:922$291	391 308:228$472	− 5 991:306$181
1909...	357 001:087$521	367 843:599$317	− 10 842:511$796

As cifras, incluindo os depósitos e abstração feita das operações de crédito, seriam as seguintes:

ANOS	RECEITA-OURO	DESPESA-OURO	SUPERAVIT-OURO ou DÉFICIT-OURO
1907...	107 782:960$015	68 943:504$304	+38 839:455$711
1908...	86 864:380$429	65 415:120$151	+21 449:251$278
1909...	87 196:255$736	74 449:102$088	+12 747:153$648

ANOS	RECEITA-PAPEL	DESPESA-PAPEL	SUPERAVIT-PAPEL ou DÉFICIT-PAPEL
1907...	339 655:666$850	380 255:618$973	− 40 509:952$123
1908...	271 651:125$681	386 799:211$081	−115 148:085$400
1909...	290 031:934$227	372 354:591$672	− 82 322:657$445

Devemos observar que êsses resultados são apenas aproximados. Os de 1907 são quase definitivos. Os de 1908 serão menos exatos, e os do último exercício são positivamente provisórios, porquanto estamos ainda afastados da verificação completa da contabilidade.

Vê-se, diante dessas alternativas, a influência das oscilações correspondentes do comércio geral, do valor das exportações brasileiras e dos produtos importados. O ano de 1908 apresentou dificuldades econômicas da qual o orçamento da receita para a mesma época e para o ano seguinte dão a medida, do ponto de vista do Govêrno do país.

O sentido geral da evolução, não obstante, manifesta-se através da alta progressiva do padrão de vida, do desenvolvimento das utilidades consumidas, do aumento da capacidade produtiva e da expansão das mercadorias exportadas. E essa observação não é influenciada pelos valores diferentes da moeda corrente, em papel, porquanto o câmbio sofreu apenas muito poucas ou mínimas alterações durante o período correspondente.

Embora os dados numéricos a partir de 1906 não sejam ainda definitivos, porquanto as contas ainda não foram encerradas, são êles suficientemente exatos para que se possa acompanhar, por seu intermédio, o desenvolvimento do país e a gestão orçamentária. Examinemos a evolução dos diferentes fundos especiais:

Saldo do fundo de garantia, depositado em Londres em 31 de dezembro de 1906...	£ 5,126,887–16–7
Receita arrecadada em 1907 (dados provisórios).....	£ 1,267,311–14–7
Amortização da indenização à Bolívia em 1907–1908.....	£ 707,206–19–7
Soma transferida ao fundo de resgate para o resgate de papel-moeda inconversível,	

mediante emissão de bilhetes da Caixa de Conversão, em 1907	£ 1,016,666-13-4	
Receita arrecadada em 1908 (dados provisórios)		£ 1,028,053-16-8
Receita arrecadada em 1909		£ 956,299-11-4
	£ 1 016 666-13-4	£ 9 085 759-18-9
Saldo em 31 de dezembro de 1909 (dados provisórios)	£ 8,069,093- 5-5	
	£ 9,085,759-18-9	£ 9,085,759-18-9

O fundo de resgate havia recebido um suplemento de £ 1,016,666-13-4 do fundo de garantia, em 1907; transformado em mil-réis ao câmbio de 15 1/2, representa a soma de 16,000,000,000. Assim, sua evolução seguira a marcha abaixo transcrita:

Montante em 31 de dezembro de 1906		875:635$748
Receita arrecadada em 1907 (dados provisórios)		4 247:017$144
Contribuição do fundo de garantia		16 000:000$000
Resgate em 1907	18 000:000$000	
Receita arrecadada em 1908 (dados provisórios)		5 320:748$718
Resgate em 1908	2 000:000$000	
Receita arrecadada em 1909 (dados provisórios)		3 194:957$982
Resgate em 1909	200:000$000	
	20 200:000$000	29 638:359$592
Saldo em 31 de dezembro de 1909	9 438:359$592	
	29 638:359$592	29 638:359$592

A circulação inconversível sofrera, portanto, grandes alterações sob a ação combinada dêsse fundo de resgate, da perda de valor dos bilhetes não trocados em tempo útil, da troca por peças de prata, níquel e bilhão. O

conjunto dêsses elementos produzira os seguintes resultados:

Circulação inconversível em 31 de dezembro de 1906		664 792:960$500
Resgate em 1907:		
Moedas de prata	2 061:333$500	
Moedas de níquel	1 006:456$500	
Bilhão	3:706$000	
Papel-moeda	18 000:000$000	
Moedas subsidiárias	36$450	
Lucro sôbre bilhetes desvalorizados	189:701$050	
	21 261:233$500	
Circulação inconversível em 31 de dezembro de 1907		643 531:727$000
Resgate em 1908:		
Moedas de prata	4 045:026$410	
Moedas de níquel	774:764$500	
Bilhão	20:203$700	
Papel-moeda	2 000:000$000	
Moedas subsidiárias	104$850	
Lucro sôbre bilhetes desvalorizados	2 008:775$540	
	8 848:875$000	
Circulação inconversível em 31 de dezembro de 1908		634 682:852$000
Resgate em 1909:		
Moedas de prata	4 659:879$170	
Moedas de níquel	1 213:394$700	
Bilhão	18:575$040	
Papel-moeda	200:000$000	
Moedas subsidiárias	6$500	
Lucro sôbre bilhetes desvalorizados	138:264$590	
	6 230:120$000	

Circulação inconversível em 31 de dezembro de 1909		628 452:732$000
Resgate em 1910 (primeiro trimestre):		
Moedas de prata	1 324:984$420	
Moedas de níquel	46:650$000	
Bilhão	1:202$000	
Lucro sôbre bilhetes desvalorizados	4:434$080	
	1 377:470$500	
Circulação inconversível em 31 de março de 1910		627 075:261$500

Os títulos do empréstimo dos *rescission bonds* haviam sofrido as seguintes reduções:

Circulação em 31 de dezembro de 1906		£ 15 509 140–0–0
Amortização em 1907	£ 687 600	
Circulação em 31 de dezembro de 1907		£ 14 821 540–0–0
Amortização em 1908	£ 189 500	
Circulação em 31 de dezembro de 1908		£ 14 632 040–0–0
Amortização em 1909	£ 375 700	
Circulação em 31 de dezembro de 1909		£ 14 256 340–0–0
Amortização em 1910 (primeiro trimestre)	£ 53 780	
Circulação em 31 de março de 1910		£ 14 202 560–0–0

O fundo de amortização dos empréstimos internos desenvolveu-se regularmente, como o provam as seguintes cifras:

Montante do fundo em 31 de dezembro de 1906 (21 362 apólices)		21 355:500$000
Aumento em 1907	368:200$000	
Montante do fundo em 31 de dezembro de 1907 (21 731 apólices)		21 723:700$000
Aumento em 1908	865:800$000	
Montante do fundo em 31 de dezembro de 1908 (22 600 apólices)		22 589:500$000
Aumento em 1909	1 320:600$000	
Montante do fundo em 31 de dezembro de 1909 (23 923 apólices)		23 910:100$000
Aumento em 1910 (primeiro trimestre)	1 500:000$000	
Montante do fundo em 31 de março de 1910 (25 423 apólices)		25 410:100$000

O Govêrno de Afonso Pena, ligado ao plano de valorização do café, teve de ajudar o Estado de São Paulo em suas dificuldades financeiras. Isso foi a origem do empréstimo de 1907, de £3,000,000 que termina em 1924, emitido a 95% e a juros de 5%. A operação foi má tanto do ponto de vista da aplicação das somas assim obtidas, como sob o aspecto das relações entre a União e o Estado, que daí se originaram.

Outros empréstimos externos foram efetuados, em seqüência ao plano de desenvolvimento da aparelhagem do país. Daí proveio o empréstimo de 50 milhões de francos, a 5%, amortizável em 50 anos, feito em 1907 e destinado à construção da estrada de ferro de Itapura a Corumbá. Foi também conseqüência dêsse plano o empréstimo de £ 4,000,000, emitido a 96%, a juros de 5%, amortizável em 10 anos, efetuado em 1908, cujo produto iria servir para a amortização dos bilhetes do Tesouro a curto prazo, emitidos no mesmo ano a fim de atender às despesas da nova rede de água da cidade do Rio de Janeiro.

Essas duas operações foram infelizes.

A primeira inaugurou um sistema absolutamente indefensável: o de pagar em títulos os trabalhos executados por conta do Govêrno. Como o crédito do empreiteiro era sempre inferior ao do Estado, as somas líquidas obtidas pelo empréstimo produziam sempre menos de que poderiam dar se o próprio Govêrno tivesse negociado a questão. Daí resultou que para obter os mesmos capitais indispensáveis, os empreiteiros das obras, ao mesmo tempo intermediários financeiros, aumentavam as cifras dos empréstimos. Êles só tinham a ganhar e o Tesouro Nacional era o único a perder.

O segundo tivera por fim consolidar um mau expediente financeiro: a emissão de bilhetes do Tesouro, em Londres, para atender às despesas do saneamento da cidade do Rio. Êsses bilhetes, não tendo podido ser

amortizados no tempo pretendido, em conseqüência da redução da receita, foram transformados em empréstimo. Ora, desde que essa transformação decorreu de um embaraço financeiro, teria sido mais compreensível realizá-la de acôrdo com as exigências de uma situação pouco florescente, e não fixar à operação o prazo de dez anos, realmente demasiado curto; a amortização, por demais rápida para um negócio dessa natureza, iria onerar excessivamente as finanças do país.

O mesmo sistema de pagamento, em títulos, de trabalhos feitos para o Govêrno, conduziu êste a aumentar a dívida interna em 1909, emitindo apólices-papel, a 5%, destinadas a saldar as despesas de construção de várias estradas de ferro federais. Os contratos celebrados nessa base dizem respeito às estradas de ferro de Madeira a Mamoré, Timbó a Propriá, Oeste de Minas, São Luís a Caxias, Central do Rio Grande do Norte, *Great Southern*, Passo Fundo ao Uruguai, e Maricá.

O primeiro decreto aplicando êsse método é de 4 de fevereiro de 1909. Foram emitidos 18 083:000$000 de títulos nessas condições, até 31 de março de 1910.

Uma série de apólices-papel, a 3%, foi autorizada por decreto de 16 de dezembro de 1909, para saldar as reclamações julgadas pelo tribunal arbitral boliviano-brasileiro, em conseqüência do Tratado de Petrópolis, de 17 de novembro de 1903.

Por outro lado, a amortização dos empréstimos internos foi feita mediante resgate ou sorteio, da seguinte maneira:

Empréstimo de 1879 ($4^1/_2$%, ouro). Inteiramente resgatado, devendo o último cupão de juros ser pago em julho de 1910.

Empréstimo de 1897 (6%, papel):

Circulação em 31 de março de 1907		31 082:000$000
Amortização em 1907.....	6 000:000$000	
Amortização em 1908.....	6 000:000$000	
Circulação em 31 de março de 1910		19 082:000$000

Assim, as apólices em circulação em 31 de março de 1910 se dividiam da seguinte maneira:

Lei de 15 de novembro de 1827:	
Apólices em circulação (5% e 4%, papel).....	483 546:600$000
Decreto de 29 de novembro de 1897:	
Apólices em circulação (6%, papel).....	19 082:000$000
Decreto de 6 de junho de 1903:	
Apólices em circulação (5%, papel), Pôrto do Rio	17 300:000$000
Decreto de 4 de fevereiro de 1909:	
Apólices em circulação (5%, papel).....	18 083:000$000
Decreto de 16 de dezembro de 1909:	
Apólices em circulação (3%, papel).....	1 805:000$000
Total em circulação.....	539 816:600$000

Em 31 de dezembro de 1909, a situação da dívida externa poderia ser resumida no quadro da página seguinte.

Êsses dados não são mais exatos na hora atual.

O Govêrno de Nilo Peçanha resolveu aproveitar-se de um conjunto de circunstâncias favoráveis para antecipar a retomada da amortização da dívida externa, suspensa até 1911 em virtude do *funding-scheme* de 1898, e iniciar uma série de conversões, de 5% a 4%.

O orçamento votado para 1910 deu autorização para que fôssem efetuadas essas operações. Foi imediatamente comunicado o reinício da amortização, um ano e meio antes do prazo contratual.

A alta superveniente dos títulos brasileiros permitiu negociar em melhores têrmos a conversão de alguns empréstimos.

A tentativa não foi aplicada sôbre o conjunto dos títulos a 5%, não só a fim de sondar o mercado como para melhor prepará-lo para as operações complementares. Era a maneira de precaver-se quanto o futuro.

DATA DOS EMPRÉSTIMOS	CAPITAL PRIMITIVO						CAPITAL AMORTIZADO						CAPITAL EM CIRCULAÇÃO		
	Nominal			*Real*			*Nominal*			*Despendido*			*Nominal*		
	£	s	d	£	s	d	£	s	d	£	s	d	£	s	d
Empréstimo de 1883, terminaria em 1935	4.599.600	0	0	4.000.000	0	0	1.332.600	0	0	1.007.236	13	5	3.267.000	0	0
Empréstimo de 1888, terminaria em 1938	6.297.300	0	0	6.000.000	0	0	1.474.000	0	0	1.017.071	12	6	4.823.300	0	0
Empréstimo de 1889, terminaria em 1958	19.837.000	0	0	17.213.500	0	0	1.448.800	0	0	985.214	2	11	18.388.200	0	0
Empréstimo de 1893, Oeste de Minas, terminaria em 1935	3.710.000	0	0	2.968.000	0	0	321.900	0	0	234.924	0	9	3.388.100	0	0
Empréstimo de 1895, terminaria em 1919	7.442.000	0	0	6.000.000	0	0	110.400	0	0	75.704	5	0	7.331.600	0	0
Empréstimo de 1898, Funding-loan, terminaria em 1961	8.613.717	9	9	8.613.717	9	9	—	—	—	—	—	—	8.613.717	9	9
Empréstimo de 1901, Rescission-Bonds, terminaria em 1961	16.619.320	0	0	16.619.320	0	0	2.362.980	0	0	2.001.142	7	6	14.256.340	0	0
Empréstimo de 1903, Pôrto do Rio, terminaria em 1935	8.500.000	0	0	7.860.000	0	0	129.700	0	0	132.341	12	6	8.370.300	0	0
Empréstimo de 1907, para o Estado de São Paulo, terminaria em 1924	3.000.000	0	0	2.850.000	0	0	69.300	0	0	69.138	7	6	2.930.700	0	0
Empréstimo de 1908, terminaria em 1918	4.000.000	0	0	3.840.000	0	0	318.000	0	0	318.000	0	0	3.682.000	0	0
	82.618.937	9	9	75.964.537	9	9	7.567.680	0	0	5.840.773	2	1	75.051.257	9	9
Empréstimo para a Estrada de Ferro de Itapura a Corumbá	—			—			—			Francos			100.000.000	0	0
Empréstimo Pôrto de Recife	—			—			—			Francos			40.000.000	0	0

Havia, além disso, certas formalidades a cumprir no concernente a certos empréstimos, que teriam retardado a objetivação dessas reduções de despesas. Leopoldo de Bulhões, Ministro da Fazenda pela segunda vez, limitou-se a converter o empréstimo da Oeste de Minas, de 1893, e o de 1907. Essas duas dívidas, elevando-se a £ 6,249,500, a 5%, foram transformadas em novo empréstimo de £ 7,142,285, a 4%, amortizável em 56 anos.

A diferença das anuidades nos dois casos é de £ 203,598.

Anuidades dos dois empréstimos (de 5%).....	£ 525,000
Anuidade do empréstimo de conversão.....	£ 321,402
	£ 203,598

O complemento dêsse empréstimo, de £ 10,000,000, valor nominal da operação a 4%, feita em 1910 à razão de 87%, é destinado ao desenvolvimento da rede das estradas de ferro do Ceará.

Da mesma maneira, as disponibilidades normais do Tesouro permitiram o resgate de um empréstimo em ouro extremamente oneroso, o de 1879, a $4^1/_2$%, que havia sido incluído no contrato do *funding-loan*. Êsse empréstimo, embora efetuado no interior, emigrou e se encontra quase totalmente no estrangeiro. O capital nominal em circulação era ainda de 20 548:000$000 ouro, representando £ 2,311,650, e exigindo uma anuidade de £ 445,705–6–8. Seu resgate foi ordenado, devendo o último cupão a pagar ser o de julho.

Graças a essas duas operações, pôde o Tesouro contar com uma diminuição de £ 767,107 nas despesas anuais. Ora, como as amortizações só representam uma despesa global de £ 927,687–12–8, é fácil concluir que o resgate do empréstimo de 1879 e a conversão dos dois outros permitiram o retôrno a uma situação normal, do

ponto de vista financeiro, apenas com um aumento de gastos no montante de £ 160,580 por ano.

Cumpre acrescentar que essa diferença desaparecerá com o prosseguimento judicioso e prudente do plano de conversão, simplesmente aflorado com as operações precedentes.

A fim de fazer da taxa de 4% o tipo normal das obrigações brasileiras no exterior, o Ministro da Fazenda negociou e obteve a aplicação do mesmo regime aos empréstimos destinados à construção das estradas de ferro de Itapura a Corumbá, e de Goiás.

Assim, em 31 de março de 1910, a dívida externa da União elevava-se a £ 78,320,077–9–9 e 240 milhões de francos, distribuídos da seguinte maneira:

Empréstimo de 1883 (4½%)	£ 3,267,000
Empréstimo de 1888 (4½%)	£ 4,757,000
Empréstimo de 1889 (4%)	£ 18,300,000
Empréstimo de 1895 (5%)	£ 7,291,600
Empréstimo de 1898 (5%) *Funding-loan*	£ 8,613,717–9–9
Empréstimo de 1901 (4%) *Rescission-bonds*	£ 14,202,560
Empréstimo de 1905 (5%) Pôrto do Rio	£ 8,370,300
Empréstimo de 1908 (5%)	£ 3,517,600
Empréstimo de 1910 (4%)	£ 10,000,000
Total	£ 78,320,077–9–9

Empréstimo da Estrada de Ferro de Itapura a Corumbá	fr. 100 000 000
Empréstimo da Estrada de Ferro de Goiás	fr. 100 000 000
Empréstimo do Pôrto de Pernambuco	fr. 40 000 000
Total	fr. 240 000 000

As diferenças entre êste quadro e o da página 474 provêm da conversão efetuada em 1910, do empréstimo complementar destinado às estradas de ferro do Ceará

e das amortizações feitas durante o primeiro trimestre de 1910, no montante de £ 481,680.

Empréstimo de 1888.....	£ 63,300
Empréstimo de 1889.....	£ 87,900
Empréstimo de 1895.....	£ 40,000
Empréstimo de 1907.....	£ 69,300
Empréstimo de 1908.....	£ 164,400
Empréstimo de 1910.....	£ 53,780
Total.....	£ 481,680

Expomos anteriormente o valor do comércio geral do país. Para evitar erros de apreciação, devidos às variações da taxa de câmbio, citemo-los novamente, após haver transformado as cifras em papel-moeda em libras esterlinas, ao câmbio médio do ano, e de acôrdo com os resultados publicados pelo Serviço de Estatística Comercial do Rio de Janeiro, exclusão feita dos movimentos de numerário:

ANOS	IMPORTAÇÕES (em ££)	EXPORTAÇÕES (em ££)	EXCEDENTES DAS EXPORTAÇÕES (em ££)	TOTAIS (em ££)
1901.....	21,377,270	40,621,993	19,244,723	61,999,263
1902.....	23,279,418	36,437,456	13,158,038	59,716,874
1903.....	24,207,811	36,883,175	12,675,364	61,090,986
1904.....	25,915,423	39,430,136	13,514,713	65,346,559
1905.....	29,830,050	44,643,113	14,813,063	74,473,163
1906.....	33,204,041	53,059,480	19,855,439	86,263,521
1907.....	40,527,603	54,176,898	13,649,295	94,794,501
1908.....	35,491,410	44,155,280	8,663,870	79,646,690
1909.....	37,111,748	63,724,440	26,612,692	100,836,188
1910 (janeiro a abril)	13,694,288	19,579,006	5,884,718	33,273,294

Uma vez mais, demonstra êste quadro o desenvolvimento ascencional do país, a existência de maiores facilidades de vida pelo crescimento do consumo, e o progresso da produção. É compreensível que o câmbio evoluísse no sentido da paridade legal, e a acusação feita há pouco tempo ao Govêrno de intervir no mercado, em 1906, no sentido de provocar a alta, cai por terra diante dos dados da estatística.

A Caixa de Conversão começava a funcionar, capitais importantes transferidos para o Brasil a um câmbio elevado nele entraram de imediato, a fim de beneficiar-se com as diferenças entre a taxa de aquisição do ouro e a da emissão de papel conversível contra depósito na Caixa. Assim, de dezembro de 1906 a março de 1907, a soma de £ 5,429,795 foi nela colocada; a de £ 189,684–2–6 foi dela retirada, deixando um saldo de £ 5,240,110–17–6. Essas cifras variaram mais tarde, mas o primeiro núcleo dos depósitos teve a origem que acabamos de atribuir-lhe.

O câmbio, provisòriamente contido pelo novo aparêlho, sofreu variações bastante reduzidas. As taxas extremas do ano de 1907 foram, quanto aos saques a 90 dias sôbre Londres, de $15\,^{1}/_{16}$ e $15\,^{13}/_{32}$, tendo a média dêsses doze meses se fixado em $15\,^{7}/_{32}$. Os limites foram ainda mais estreitos em 1908: $15\,^{1}/_{8}$ e $15\,^{3}/_{16}$, estabelecendo-se a média em $15\,^{5}/_{32}$.

O mesmo fenômeno se reproduziu em 1909, revelando-se maiores as margens de oscilação, de $15\,^{1}/_{8}$ e $15\,^{11}/_{32}$. Foram sobretudo dignas de nota as diferenças entre as praças de Santos, Manaus e Rio.

Eis os dados relativos ao segundo semestre de 1909:

MESES	RIO		SANTOS		MANÁUS		BELÉM		RECIFE	
Julho.....	15 1/8	15 5/32	15 5/32	15 3/16	15 11/64		15 9/64	15 5/32	—	
Agôsto.....	15 5/32		15 3/16		15 11/64		15 11/64		15 5/32	
Setembro...	15 11/64	15 3/16	15 3/16	15 1/4	15 15/64		15 7/32	15 5/16	15 15/64	
Outubro....	15 13/64	15 9/32	15 9/64	15 1/4	15 5/16	15 5/8	15 25/64	15 9/16	15 15/64	15 3/8
Novembro..	15 19/64		15 11/32	15 7/16	15 37/64	15 5/8	15 9/16		15 7/16	
Dezembro..	15 5/16	15 11/32	15 3/16	15 23/64	15 15/32	15 21/32	15 5/8		15 3/8	15 7/16

Êsses dados recebem nova confirmação com as variações dos cinco primeiros meses de 1910:

MESES	RIO		SANTOS		MANÁUS		BELÉM		RECIFE	
Janeiro.....	15 1/8	15 1/4	15 3/32		15 3/16	15 1/2	15 3/16	15 3/8	15 3/16	15 1/4
Fevereiro...	15 9/64		15 3/64	15 5/32	15 5/32	15 3/16	15 11/64	15 3/16	15 3/16	
Março.....	15 1/8	15 9/64	15 9/64	15 11/64	15 5/32		15 5/32	15 3/16	15 1/16	
Abril.....	15 1/8	15 11/32	15 11/64	15 11/32	15 5/32	15 17/32	15 11/64	15 3/4	15 1/16	15 11/32
Maio.....	16	16 1/16	16 1/16		16 1/16		16 5/32		—	

Vê-se, pela alta ocorrida em Santos, que terminou em dezembro, tendo-se iniciado em setembro, a influência da exportação precipitada do café sob o impacto da ligeira alta dêsse artigo (em média de 2$532 por saca) e da lei de limitação das exportações, produzindo-se, assim, uma oferta inusitada de saques em prazo muito curto. Em cinco meses e meio (de julho ao comêço de dezembro), 10 500 000 sacas foram exportadas por Santos, no valor de mais de 20 milhões de esterlinos.

Observa-se o mesmo fenômeno nas praças do Norte, a partir do mês de outubro, em conseqüência da notável safra de borracha, 39 026 738 quilos, que se venderam a preços absolutamente fora do comum (a média em 1908 fôra de 4$960 o quilo; foi ela de 7$736, em 1909, ou seja, 2$806 a mais por quilo). O desejo natural de tirar proveito das taxas multiplicava as vendas, daí o grande afluxo de saques de borracha, produzindo a alta do papel e, por conseguinte, do câmbio.

Ora, se fôr lembrado que a libra esterlina possui os seguintes valores em papel, às taxas de câmbio que transcrevemos:

a 15 dinheiros.....	16$000
a 15 1/8 dinheiros.....	15$867
a 15 1/4 dinheiros.....	15$737
a 15 3/8 dinheiros.....	15$609
a 15 1/2 dinheiros.....	15$483
a 15 5/8 dinheiros.....	15$360
a 15 3/4 dinheiros.....	15$238
a 15 7/8 dinheiros.....	15$118
a 16 dinheiros.....	15$000
a 16 1/6 dinheiros.....	14$941

é evidente que seria de todo vantajoso importar espécies que produziam 16$000 na Caixa de Conversão, para resgatar mais tarde a mesma libra esterlina, em saques sôbre Londres, de 15$500 a 15$000, ficando a diferença quase integral como lucro da operação, quer dizer, até 1$000 por libra. Era uma margem assegurada, entre

15 1/2 e 16 dinheiros, de 500:000$000 a 1 000:000$000 por milhão de libras importadas e depositadas na Caixa, e isso em prazo muito curto. A elevação da taxa de desconto a 5%, em Londres, reduziu um pouco essa margem, mas não a suprimiu, de sorte que o movimento de importações de numerario não foi prejudicado.

Em conseqüência dêsse raciocínio, assistimos os depósitos crescerem progressivamente, a partir de outubro de 1909, até 21 de maio de 1910, data em que foi alcançado o máximo legal de 20 milhões de esterlinos.

O quadro seguinte, no qual resumimos as operações da Caixa (nêle fazendo figurar sòmente os saldos mensais, quer de depósitos, quer de recolhimentos, para não complicar demasiado o quadro), demonstra que a quase totalidade dos primeiros depósitos foi efetuada entre 22 de dezembro de 1906, data do funcionamento inicial do novo aparelho, e o fim de agôsto de 1907.

Os fundos importados do estrangeiro a um câmbio mais elevado contribuiram de maneira notável para êsse núcleo. O nível permaneceu estacionário durante algum tempo.

1908 foi, já o dissemos, um ano de muito grandes dificuldades econômicas. A Caixa, funcionando normalmente, segundo as previsões de seus fundadores, cedeu uma parte do seu encaixe. Mas não foi o comércio corrente que retirou de antemão êsses 11 139:000$000–ouro para suas transações normais.

O ouro assim obtido e enviado para o exterior terlhe-ia custado caro demais. Foram exigências de numerário de parte de emigrantes, de passageiros que se dirigiam à Europa, que, tendo necessidade de espécies, iam procurá-las na Caixa, desobrigados de obtê-las a preços mais elevados.

O novo nível de 90 a 96 000:000$000-ouro manteve-se mais ou menos constante de janeiro de 1909 a agôsto

e setembro do mesmo ano. Nesse momento, começou a afluência do ouro, importado pelas razões que já explicamos. E foi uma verdadeira maré montante, ininterrupta, até o máximo de 320 000:000$000-ouro, ou 20 milhões de esterlinos, ao câmbio de 15, atingido em 21 de maio último.

Duas vêzes, por conseguinte — quando dos primeiros depósitos da Caixa até o limite de cêrca de meia dezena de milhões de esterlinos e, a partir de setembro e outubro de 1909, de mais de doze milhões — o ouro havia afluído para ela não como saldo credor de nossas contas com o resto do mundo, estranha teoria sustentada durante a discussão da lei pelos seus partidários, mas inteiramente por causa da especulação perfeitamente lícita e razoável sôbre as diferenças de taxa entre o preço de custo do metal e a taxa de emissão da Caixa.

Inaugurava-se, portanto, uma nova situação, que poderia ser definida da seguinte maneira: havia duas circulações, uma conversível a 15 dinheiros e a outra inconversível à taxa prometida de reembôlso, a de 27 dinheiros, mas, a partir de fins de abril de 1910, valendo 16 dinheiros por mil-réis-papel.

Enquanto o câmbio se mantivesse entre $15^1/_8$ e $15^3/_{16}$, os bilhetes emitidos pela Caixa de Conversão só teriam circulação muito limitada: constituíam a maior parte do encaixe das casas de comércio de tôdas as categorias, que preferiam deixar em curso o papel oficial do Tesouro. O fato era natural. Uma vez mais, verificava-se a lei de Gresham.

Embora fôssem correspondentes as duas espécies de promessa de pagamento, existindo apenas pequena diferença entre elas e a mesma soma em ouro, os bilhetes da Caixa eram imediatamente realizáveis ao passo que os outros só o eram por compra de saques sôbre o exterior, não entrando em linha de conta a pouca quanti-

MESES		1910	
	colhimento	*Depósito*	*Recolhimento*
Janeiro	968:375$644	1.883:424$482	—
Fevereiro	986:513$443	—	3.289:587$669
Março	582:527$408	—	635:986$250
Abril	—	49.384:161$671	—
Maio	—	47.374:213$450	—
Junho	952:583$183	—	—
Julho	749:170$171	—	—
Agôsto	611:252$083	—	—
Setembro	—	—	—
Outubro	—	—	—
Novembro	—	—	—
Dezembro	—	—	—
Total do ano.	350:421$932	98.641:799$603	3.925:573$919
Saldos do ano anterior	176:294$868	243.310:491$116	18.026:716$800
	026:716$800	341.952:290$719	21.952:290$719
	—	21.952:290$719	—
Caixa-ouro, em 31 de Dezembro	—*	320.000:000$000*	—

(*) Em 21 de Maio.

CAIXA DE CONVERSÃO

SALDOS DE DEPOSITOS E RECOLHIMENTO DE FUNDOS (EM MIL REIS, A 15 D.)

MESES	1906		1907		1908		1909		1910	
	Depósito	*Recolhimento*	*Depósito*	*Recolhimento*	*Depósito*	*Recolhimento*	*Depósito*	*Recolhimento*	*Depósito*	*Recolhimento*
Janeiro	—	—	25.099:350$559	—	493:686$610	—	—	968:375$614	1.883:424$482	—
Fevereiro	—	—	10.218:760$958	—	—	970:472$651	—	986:513$143	—	3.289:587$660
Março	—	—	11.241:240$352	—	—	1.691:889$257	—	1.582:527$408	—	635:986$250
Abril	—	—	4 800:650$261	—	—	1.373:254$038	2.007:978$540	—	49.384:161$071	—
Maio	—	—	3.411:824$981	—	—	1.002:196$308	6.106:189$866	—	47.374:213$450	—
Junho	—	—	205:884$328	—	—	745:798$616	—	952:583$183	—	—
Julho	—	—	245:226$538	—	—	636:211$581	—	749:170$171	—	—
Agôsto	—	—	6.424:813$337		—	800:327$120	—	611:252$083	—	—
Setembro	—	—	—	408:965$458	—	1.100:217$920	10.894:202$326	—	—	—
Outubro	—	—	—	589:732$279	—	1.070:207$620	33.036:764$923	—	—	—
Novembro	—	—	—	38:495$655	—	826:132$927	42.124:713$293		—	—
Dezembro	37.282:425$512	—	2.148:784$684	—	—	922:393$438	46:667.994$048	—	—	
Total do ano	37.282:425$512	—	63.796:535$998	1 037:193$392	493:686$610	11.139.101$476	141.737:842$996	5.850:421$932	98.641:799$603	3.925:573$919
Saldos do ano anterior	—	—	37.282:425$512	—	101.078:961$510	1.037:193$392	101.572:648$120	12 176:294$868	243 310:491$116	18.026:716$800
	—	—	101.078:961$510	—	101.572:648$120	12.176:294$868	243.310:491$116	18.026:716$800	341.952:290$719	21 952:290$719
	—	—	1.037:193$392	—	12.176:294$868	—	18.026:716$800	—	21.952:290$719	—
Caixa-ouro, em 31 de Dezembro	37.282:425$512	—	100 041:768$118	—	89.396:353$252	—	225.283:774$316	—	320.000:000$000*	—

(*) Em 21 de Maio.

dade de ouro amoedado existente no mercado. Pagas tôdas as despesas, o ouro adquirido pelo reembôlso da Caixa era obtido a melhor preço do que o fornecido pelo ciclo — compra de saque, reembôlso na praça sacada e remessa de numerário para o Rio.

O papel-moeda oficial era, pois, o meio de circulação inferior; como tal, dominava o mercado e expulsava os certificados das moedas depositadas na Caixa.

A situação começou a mudar, quando se esboçou lentamente, no mercado livre, a alta progressiva do câmbio. Nesse momento surgiu uma controvérsia, pouco discutida até hoje, mas que deverá certamente ser levada à sanção pública, quanto à posição relativa das duas espécies de bilhetes, ao seu poder liberatório respectivo, e à sua aceitação simultânea ou em concorrência.

Do ponto de vista legal, o aspecto do problema não oferece a menor dificuldade. Os textos referentes ao valor dos bilhetes são o artigo 1.º, § 1.º e o artigo 2.º da lei de 1906. Nos têrmos do primeiro, "Os bilhetes emitidos pela Caixa de Conversão terão curso legal, possuindo assim efeito liberatório para todos os contratos e pagamentos em geral, exceção feita daqueles que menciona o artigo 2.º desta lei; e serão resgatados e pagos à vista, ao portador que os apresentará à troca contra moeda de ouro na Caixa de Conversão". O art. 2.º estabelece: "Os pagamentos decretados, contratados ou, por não importa que convenção, obrigatórios em ouro, serão feitos, como no presente, de acôrdo com o padrão legal de 27 dinheiros por mil-réis, podendo o pagamento efetuar-se em bilhetes da Caixa de Conversão, segundo o seu valor em ouro, nos têrmos desta lei."

Êsse último artigo visa sobretudo aos contratos em ouro celebrados no exterior. Não se aplica normalmente, pois, às transações internas feitas em moeda corrente, em papel-moeda. Para estas a regra se encon-

tra no texto anterior, que atribui *curso legal* aos bilhetes da Caixa.

Êstes últimos são, positivamente, certificados de ouro, capazes de saldar dívidas até o limite do valor em metal que representam. Seria impossível compreender, no curso legal, responsabilidade pecuniária tomada por um valor superior ao da garantia real sôbre a qual ela se funda. É justamente por isso que a lei estipulou que o poder liberatório do bilhete desaparece com o resgate "à vista, ao portador que o apresentará à troca contra moedas de ouro na Caixa de Conversão".

Êsse efeito liberatório, inseparável do reembôlso e fazendo corpo com o mesmo no curso legal, só se verifica enquanto subsiste o câmbio no qual o depósito do ouro e, em conseqüência, a emissão, são efetuados. Seria iníquo exigir que dívidas contraídas em papel-moeda corrente, na esperança de reembôlso a taxas de câmbio que evoluiam para a paridade legal, fôssem saldadas em papel tendo como garantia unicamente o depósito de metal correspondente ao seu valor nominal a um câmbio inferior ao do mercado livre.

Isso seria, às taxas de 15 para a Caixa e 16 para o mercado livre, admitir que 100$000, valendo £ 6–13–4 fora da Caixa, pudessem ser pagos com bilhetes da Caixa de Conversão que não valiam, após o reembôlso, mais do que £ 6–5–0. Êsse aumento de valor não pode jamais existir em regime de curso legal; é o sinal característico do curso forçado, que os bilhetes da Caixa não possuem.

A êsse respeito a lei é de uma limpidez soberana, dispensando qualquer comentário. Isso já fôra proclamado durante os debates parlamentares, pois o problema havia sido entrevisto; embora sòbriamente discutida, a distinção absoluta entre curso legal e curso forçado tinha sido feita, e malgrado não se esperasse para breve a alta no mercado livre, sua perspectiva se esboçara para

ser atingida em prazo mais ou menos remoto, e a solução fôra claramente indicada.

"Teòricamente, três hipóteses podem ser formuladas", dizia Alcindo Guanabara, "uma cotação do câmbio superior a 15 dinheiros, uma inferior e uma igual a essa taxa. Se a taxa do câmbio fôr superior, o valor da libra no mercado será abaixo de 16$000, preço fixo pelo qual a Caixa a recebe. Nesse momento, a Caixa cessará de funcionar pela razão bem simples, embora muito poderosa, de que ninguém quererá aceitar bilhetes de £ 1 valendo 16$000, quando ela poderá ser comprada a 15$000 ou 14$000. Não é exato dizer que essa objeção não tem fundamento porque a lei dá aos bilhetes curso legal: curso legal significa simplesmente que êsses bilhetes devem ser aceitos em todos os países, como moeda legal. Para que sejam aceitos pelo seu valor nominal, independentemente do valor real que representam, seria necessário dar-lhes curso forçado, o que não está estabelecido no projeto, nem é intenção do relator ou de quem quer que seja."

O relator da lei fôra igualmente explícito: "O curso legal compreende o curso forçado, mas não se confunde com êle. Todo curso forçado é curso legal, mas existe curso legal que não é curso forçado. A conversibilidade dos bilhetes constitui o critério da diferença entre um e outro. Se pudessem ser levantadas dúvidas a êsse respeito, nada seria mais facil do que definir no projeto que é o curso legal dado aos bilhetes da Caixa de Conversão". Foi justamente por isso que ao projeto primitivo se acrescentaram palavras referentes ao efeito liberatório, aos contratos em ouro e ao reembôlso ao portador, à vista e em espécies.

A lei não é, portanto, passível da interpretação que lhe foi dada mais tarde.

Acentuando-se o fenômeno da alta no mês de outubro de 1909, e sendo fácil prever as conseqüências disso,

impôs-se a necessidade de poder agir sôbre as taxas de emissão da Caixa, a fim de não alimentar a especulação e permitir a evolução normal do câmbio, evitando os golpes na organização produtora do país, que seriam causados por êsses novos fenômenos monetários. Foi apresentada emenda nesse sentido, no mês de dezembro, durante discussão do orçamento da Fazenda. A maioria, mais otimista ou menos previdente, não julgou dever dar-lhe andamento. A Caixa de Conversão continuou a abarrotar-se, pela forma e razões que já citamos.

Acentuando-se as perturbações monetárias com a alta progressiva do câmbio, o Ministro da Fazenda teve de apresentar, em 22 de abril de 1910, uma longa exposição ao Presidente da República sôbre o estado do problema, sugerindo as medidas que lhe pareciam oportunas para combater os efeitos perniciosos dêsse conflito de circulações. No dia seguinte, o Congresso Nacional foi surpreendido com a mensagem presidencial.

Dois problemas eram nela reunidos: a restituição do fundo de garantia da lei de 1899 a suas funções primitivas, e a nova situação criada pela Caixa e pelos depósitos uma vez atingido o limite legal.

O primeiro não encontrou qualquer obstáculo de parte das Câmaras: houve quase unanimidade a seu respeito. Mas o mesmo não aconteceu quanto às funções da Caixa e a maneira de as remodelar.

A exposição ministerial, nesse ponto, definiu seu pensamento nos têrmos que vêm a seguir, retirados das passagens características dêsse notável documento.

Encerrava-se a exposição com um projeto de lei, autorizando o Poder Executivo a:

a) elevar de 15 para 16 dinheiros o câmbio da Caixa e dar execução ao artigo 4.° da lei, relativo ao recolhimento da emissão a 15 dinheiros;

b) permitir à Caixa receber depósitos ilimitados de ouro;

c) usar da capacidade administrativa legal de determinar altas sucessivas do câmbio da Caixa, de acôrdo com as condições gerais do país, o desenvolvimento das atividades industriais em geral, a valorização crescente do papel-moeda e as somas de ouro a depositar;

d) restituir ao fundo de garantia sua função de origem, conforme a lei n.º 581, de 29 de junho de 1899.

A Comissão de Orçamento da Câmara dos Deputados, convocada com urgência, estudou o problema e aceitou o projeto de seu relator, Barbosa Lima, desenvolvendo-o. Êste, vencido quanto à possibilidade teórica de fixar-se um mínimo para os depósitos, e de acôrdo com sua opinião manifestada por ocasião dos debates e da votação da Lei de 1906, propusera simplesmente a adoção de medidas relativas ao fundo de garantia, à abolição da secção do câmbio do Tesouro e à sucursal da Caixa em Londres. Quaisquer outras modificações lhe pareciam tão artificiais como o próprio mecanismo da Caixa.

Como solução de transigência, a quase unanimidade da Comissão, inclusive seu relator, adotou a seguinte fórmula: 1.º) o fundo de garantia e o de resgate do papel-moeda seriam restaurados nos têrmos precisos da lei de 1899; 2.º) o câmbio da Caixa seria elevado a 16 dinheiros por mil-réis, mantido o limite dos depósitos em 20 milhões de esterlinos e ordenado o recolhimento da emissão a 15 dinheiros, nos têrmos do artigo 4.º da lei de 1906; 3.º) os artigos 9.º e 10.º da lei de 1906 seriam revogados (artigos que unificavam os fundos da lei de 1899 e os da Caixa, e criavam a secção de câmbio do Tesouro e a sucursal da Caixa em Londres), assim como

quaisquer outras estipulações que impedissem fôsse pôsto em vigor o novo projeto.

Um só dos membros da Comissão divergiu de seus colegas, Galeão Carvalhal, deputado por São Paulo e representante dos interêsses políticos e econômicos dos principais produtores de café. Seu voto aceitava as medidas dos artigos 1.º e 3.º do projeto da Comissão; quanto ao artigo 2.º, propôs êle a manutenção da taxa de 15 dinheiros para o câmbio da Caixa e a elevação do máximo dos depósitos a 40 milhões de esterlinos.

O Congresso Nacional não tinha senão cinco ou seis dias para deliberar, antes de reunir-se para a apuração dos votos das eleições presidenciais, feita imediatamente após o reinício da sessão ordinária aberta em 3 de maio último. Para ser adotado o regime de urgência, qualquer projeto teria de obter os sufrágios e o acôrdo do conjunto dos membros do Parlamento, porquanto bastaria que dois ou três opositores ocupassem a tribuna para impedir sua votação em tempo útil. Não tendo podido essa obra de conciliação logar êxito, o projeto só será debatido após o reinício das sessões legislativas ordinárias.

Capítulo XXVII

Estudo crítico das soluções propostas

Foi bastante curioso o efeito dessas discussões sôbre o público. A alta dos depósitos na Caixa começara a partir do mês de setembro; em dezembro, estando demonstrada a necessidade de preocupar-se com êsse estado de coisas, o Parlamento se recusara a fazê-lo; a maré montante de espécies amoedadas era diàriamente comprovada pelas cifras oferecidas pela contabilidade da Caixa, com a mais ampla publicidade; desde abril, o Govêrno solicitara os meios de agir em face da situação criada pelos fenômenos econômicos naturais, complicados e tão pouco refreados pelo entrave da Caixa de Conversão.

Houve então verdadeira floração de opiniões a disputar entre si o prêmio da extravagância. Ouviram-se diretores de bancos declarar que a crise monetária representava a desvalorização do ouro — do ouro, unidade de valor de tôdas as utilidades! Outros atribuíam a alta do papel ao Tesouro, que teria especulado nesse sentido, o Tesouro que sofrera dificuldades financeiras em 1909, e cuja situação, a partir de 1899, melhorou justamente porque não teve mais de intervir no mercado de câmbio!...

As críticas e protestos dividiram-se em duas grandes categorias; as queixas motivadas pelo prejuízo devido à alta dos bilhetes da Caixa; as acusações contra a alteração do câmbio, de um modo geral, como elemento desorganizador da produção, desvantajoso, por conseguinte, para a fortuna pública.

Valendo a libra esterlina 16$000, ao câmbio de 15, e 15$000 apenas ao de 16, a diferença de 1$000 por libra correspondia a 20 000:000$000 com referência às £ 20,000,000 depositadas.

Quem pagaria êsse prejuízo? indagavam os portadores de bilhetes da Caixa. Ora, na realidade, êsse prejuízo não existia intrìnsecamente. O portador de 16$000 em bilhetes da Caixa só tinha direito a uma libra esterlina, e nada mais. Tal era a essência dessa emissão: as cédulas emitidas eram meros certificados do depósito do ouro, que tinham curso legal. Pretender aplicar-lhes um raciocínio sòmente possível com uma circulação que evoluísse no sentido da paridade, de valor variável com a cotação do papel expresso em ouro, seria positivamente um contra-senso.

Os argumentos empregados para justificar essa pseudo-identidade de essência o provam claramente. Como compreender, diziam os contendores, um papel-moeda inconversível, de curso forçado, com um valor mais forte que o do papel-moeda conversível em espécies e à vista?

A questão era especiosa. Não sendo comparáveis antes de mais nada as duas categorias, era pouco lógico aplicar indistintamente observações e leis só verificadas quanto a uma delas. Por outro lado, admitindo-se para argumentar a identidade monetária das duas circulações, afirmar que o papel-moeda do Tesouro é inconversível representa apenas uma parte da verdade, e não a realidade tôda inteira. É inconversível ao par, à cifra legal de 27 dinheiros, pela qual é prometido seu reembôlso à vista ou a prazo; chegados à praça sacada, êsses efeitos transformam-se, no vencimento, em espécies metálicas (segundo as condições financeiras e monetárias do país sacado), que são o equivalente de papel-moeda gasto em sua compra. Por conseguinte, em qualquer momento o papel-moeda de curso forçado é conversível ao câmbio do dia e seu valor atual é o que lhe marcam as cotações

do câmbio, do desconto, o lapso de tempo da remessa dos saques e do retôrno das espécies amoedadas, os gastos de remessa e de seguro e as despesas de cobrança.

Mesmo admitindo-se a semelhança das duas circulações, teriam elas evidentemente dois valores diferentes, o da taxa da Caixa e o calculado para o papel do Tesouro, da maneira que acabamos de indicar. O arbítrio entre essas duas qualidades de moedas far-se-ia como para os câmbios comuns ou os pesos iguais de ouro, de títulos diferentes.

Admitindo a exatidão da doutrina quanto aos depositantes de metal, replicavam os contraditores, como torná-la aplicável a terceiros, que aceitaram em pagamento e de boa fé os bilhetes da Caixa, que circulam como moeda corrente?

O fato de haver recebido em pagamento um título qualquer não o bonifica, e cedê-lo não pode transmitir ao adquirente mais direitos do que os inerentes ao título trocado. A regra constitucional estabelece que não é permitido alegar ignorância da lei. E se o terceiro, portador de bilhetes da Caixa, pode muitas vêzes provar sua boa fé, é menos certo que os primeiros possuidores, os bancos e algumas grandes casas comerciais possam alegar a mesma excusa.

Desde que se acentuou a alta do câmbio, a preocupação geral foi a de fazer circular êsses bilhetes, cuidadosamente guardados durante o período do câmbio a $15^{5}/_{32}$ em média, e de constituir o encaixe com papel-moeda do Tesouro.

As remessas de numerário a Santos para os saques de café e à Amazonia, para os da borracha; a entrada exagerada de bilhetes em circulação e sua substituição por bilhetes inconversíveis, tais foram as regras seguidas uniformemente pelos primeiros possuidores de bilhetes da Caixa, a fim de fazer recair sôbre terceiros os encargos de uma desvalorização do valor nominal dêsses títulos.

Havendo-se beneficiado com as diferenças de taxas da aquisição do metal, de sua transformação em papel na Caixa e da compra de saques representando o reembôlso definitivo do ouro no mercado de onde fôra importado, os bancos e as casas de comércio obtinham agora um segundo lucro na substituição de uma espécie de papel por outra, pois o valor nominal de seus encaixes mantendo-se constante, a alta só se fazia sentir para aumentar o valor ouro dos encaixes, que se constituíam de bilhetes do Tesouro.

Essa substituição, porém, não tinha podido ser completa, e as últimas entradas de ouro se verificavam no momento em que essa questão candente se encontrava em plena discussão. Daí a interferência de certos bancos sugerindo, como solução das dificuldades criadas pelo conflito das duas circulações, a idéia de serem destruídos 20 000:000$000 de bilhetes da Caixa. Dessa maneira, diziam êles, a massa de 320 000:000$000, representando 20 milhões ao câmbio de 15, seria reduzido a 300 000:000$000 exatamente os mesmos 20 milhões ao câmbio de 16; assim ninguém sofreria, e isso seria a aplicação do princípio que valorizara o papel-moeda segundo o plano do *funding-loan*. O argumento era em verdade bem fraco, e, novo Mr. Josse, o interêsse do advogado transparecia muito fàcilmente através das filigranas do arrazoado.

Em primeiro lugar, o *funding-scheme* tivera por objeto emissões inconversíveis; baseara-se na observação de que, sendo o papel-moeda uma dívida, sua diminuição aumenta a solvência do devedor, o Tesouro Nacional. Ora, os bilhetes da Caixa de Conversão eram certificados de depósito, representativos de uma emissão a 100% a um câmbio dado, de valor fixo a êsse mesmo câmbio e de reembôlso garantido por êsse mesmo depósito. Seu valor intangível era, pois, perfeitamente assegurado.

O mecanismo do recolhimento da emissão a 15 dinheiros funcionaria paralelamente à nova série, a 16; e quando as duas operações estivessem terminadas, a Caixa teria recebido e incinerado 320 000:000$000 e emitido 300 000:000$000, representativos ambos do mesmo valor-ouro aos dois câmbios sucessivos, sem lucro de qualquer natureza para ela. Seria, portanto, ingênuo afirmar que a diferença de 20 000:000$000, sendo um lucro da Caixa, poderia ela incinerá-la por antecipação para atingir o mesmo fim. Êsse lucro não existia. Na realidade, cada portador de bilhetes, ao chegar à Caixa, receberia seu ouro ou, não o querendo, trocaria seu papel por uma soma equivalente, mas ao novo câmbio. Cada depositante, tendo direito ao depósito, sofreria os efeitos da diferença do valor nominal dos bilhetes, aumentando êsses de poder aquisitivo e representando o mesmo pêso de ouro ao título legal.

O que pretendia a sugestão dos bancos era justamente que essa quota-parte individual fôsse substituída por uma despesa do Tesouro, que retornaria como lucro aos portadores de bilhetes. O Tesouro gastaria 20 000:000$000 (de onde os retiraria? com que autorização legislativa?) e transformaria *ipso-facto* os bilhetes da Caixa, de certificados a 15 dinheiros em certificados a 16 dinheiros.

Ora, como as espécies amoedadas acabavam de afluir à Caixa, importadas por êsses bancos, a diferença de 1$000 por libra esterlina era um negócio magnífico em perspectiva, 1 000:000$000 de lucro por milhão depositado. Eis o verdadeiro âmago da idéia sugerida: um negócio à custa do Tesouro.

As dúvidas assim lançadas sôbre a emissão da Caixa e a incerteza geral quanto ao limite de seu poder liberatório começaram a causar perturbações bastante graves na circulação. Em certos pontos do interior do país os bilhetes só eram recebidos com uma percentagem fixa de desvalorização, o que representava a própria sabedoria.

Mas noutros lugares, êsse papel era totalmente recusado. Espontâneamente procurou-se e encontrou-se uma solução que fez refluir ao Tesouro as conseqüências possíveis de tôdas as variações de valor dos bilhetes conversíveis: foram êles preferencialmente utilizados para pagamento de impostos e taxas, para depósitos nas caixas econômicas e nas contas-correntes no Banco do Brasil.

Êste instituto, por sua situação especial no mercado do Rio, era o banqueiro natural dos outros estabelecimentos de crédito. Era elementar nele ir ter, em conta-corrente, a fração do encaixe das casas comerciais, bancos e outras, constituída de papel da Caixa. O Banco pretendeu impedir essa invasão, e publicou um aviso de que só aceitaria êsses bilhetes para pagamentos e em conta-corrente, mas com a menção especial da natureza do papel, a fim de reembolsá-lo na mesma espécie, segundo os têrmos de seus estatutos. Isso era, em definitivo, a criação das contas-correntes-ouro, dado que os bilhetes representavam efetivamente 15 dinheiros por mil-réis.

Procedendo dessa maneira, o Banco do Brasil exercia simplesmente seu direito mais elementar e defendia os interêsses de seus acionistas. Efetivamente, todo depósito é um ato bilateral, a ação de depositar, de parte do depositante; a aceitação do depósito, de parte do depositário. Êste último é senhor de estipular as regras segundo as quais aceitará as operações propostas.

Essa decisão, aliás, estava bem de acôrdo com o que a lei de 1906 estipulara: efeito liberatório, indissolùvelmente ligado ao reembôlso, cessando ao câmbio de 15 dinheiros por mil-réis.

A solução legal, simples e eficaz, consistia portanto em declarar o que a lei estabelecia. Os bilhetes continuariam a circular, mas com uma redução do seu valor nominal fixado para o câmbio no mercado livre. O fènômeno não era novo e o povo já se acostumara a

êle: em país de papel-moeda, são correntes os resgates das séries emitidas, efetuados mediante um coeficiente progressivo de desvalorização (para forçar os bilhetes a se apresentarem à troca). O mesmo fenômeno se produziria quanto à circulação da Caixa.

Seria pueril supor que o Govêrno ignorasse todos êsses fatos e dados experimentais e científicos. Por outro lado, é fácil adivinhar as altas razões de estado que inspirariam sua deliberação de não se pronunciar no momento; mas, ao contrário, é apenas de justiça declarar que essas razões não decorriam quer do direito quer dos princípios econômicos.

O Govêrno não respondeu à proposta de incinerar 20 000:000$000, sugerida por alguns bancos estrangeiros do Rio. Interveio junto ao Banco do Brasil para aconselhá-lo a retirar seu aviso, que havia causado pânico na praça. Foram efetuados pagamentos oficiais em bilhetes da Caixa de Conversão.

O problema permanecia de pé, portanto, à espera da decisão das Câmaras. Mas a situação, por um ato de colaboração geral, tornou-se ilegal: a inflação, que a lei de 1906 pretendera evitar, ia começar a produzir-se pela admissão concorrente de duas espécies de moedas para o mesmo fim de saldar compromissos; era atribuído curso forçado a bilhetes aos quais a lei só reconhecia curso legal.

O Congresso Nacional, nos têrmos de sua competência constitucional exclusiva, teria de solucionar êsse primeiro aspecto da questão monetária, criada mais pelos fatos do que pela interpretação ortodoxa da lei.

A segunda categoria de críticas, que se ocupava do aspecto essencial da questão — o câmbio da Caixa em suas relações com a organização produtora do país — dividia-se em três correntes de fôrças desiguais.

Uma delas, partidária do *statu quo*, defendia a manutenção da situação presente, com variações de grau,

indo desde a ampliação dos limites dos depósitos na Caixa até a mudança radical do padrão a fim de fixá-lo em 15 dinheiros.

A outra, adversária irredutível da lei de 1906, pretendia a abolição do instituto criado naquela data, e considerava o mercado livre como órgão regulador da carteira do câmbio do Banco do Brasil.

A terceira, oportunista e mais poderosa, pleiteava a aplicação integral da Lei de 1906, fazendo colaborarem a Caixa de Conversão e o Banco do Brasil na alta progressiva do câmbio até a conquista definitiva e estável da paridade votada em 1846, de 27 dinheiros por mil-réis.

As soluções apresentadas pelo Govêrno e pela Comissão de Orçamento da Câmara dos Deputados optaram por essa última corrente de opinião. Mas outros planos foram propostos, obedecendo cada um dêles a concepções econômicas baseadas numa das modalidades das duas outras categorias, adversárias de qualquer modificação, ou partidárias intransigentes da abolição da Caixa.

O principal argumento empregado pelos adeptos da consolidação definitiva da situação essencialmente transitória criada pela lei de 1906, assegurava que o equilíbrio estava estabelecido, que a própria duração de uma só taxa de câmbio permitira a organização de todos os contratos nessas bases estáveis e que seria imprudente romper essa harmonia econômica.

O melhor é inimigo do bom, repetem êles.

Efetivamente, essa é a objeção clássica de todos os adversários de todo e qualquer progresso. Nenhuma conquista se faz, nenhum passo adiante no sentido do aperfeiçoamento é possível sem deixar para trás ou até mesmo pisar com os pés os destroços e as ruínas das construções de tôda espécie, criadas pela estabilidade de uma fase inferior. Todo progresso faz-se à custa dos retardatários. Não deixaram de ser construídas as redes de estradas de ferro para não comprometer os capitais

aplicados na indústria de transportes por meio de diligências. A ruína dos ferreiros que trabalhavam nos seus porões, não impediu a erecção de usinas que produzem mil toneladas de metal fundido por alto forno. Os derivados do alcatrão de hulha mataram a indústria da garança, e assim por diante.

O problema é diferente e deve ser colocado noutros têrmos. Trata-se de ver onde se encontra o maior bem, se no progresso desejável ou na organização existente, e não entravar o impulso de desenvolvimento se o mesmo não puder ser realizado sem produzir algumas vítimas, muito menos interessantes do ponto de vista coletivo do que a massa incomparàvelmente maior dos que se aproveitam ou podem aproveitar-se das vantagens do progresso realizado.

É certo que a sorte dos que tombam no meio da estrada é digna de piedade, e o dever social obriga a socorrê-los ou a diminuir seus sofrimentos. Mas cumpre não levar demasiado longe tal sentimento e, em atenção à minoria, pôr em cheque a melhoria material ou moral do maior número. A solidariedade exige que se caminhe para a frente, de mãos dadas, com benevolência e generosidade demonstrada para com os que não podem acompanhar a velocidade imposta pela fôrça orgânica da evolução, mas sem sacrificá-la.

Um exército não se detém por causa dos estropiados; provê o seu cuidado e prossegue a marcha.

Êsse é o caso geral de todo e qualquer progresso, dizemos nós. Mas, nesse assunto, reacende-se a controvérsia. Existe realmente vantagem para o país na alta do câmbio? Não, proclamam os adversários de tôda e qualquer mudança. Sim, dizem os partidários da valorização progressiva do papel-moeda.

E os argumentos alinham-se nos dois campos. Passemo-los ràpidamente em revista. Todos os contratos se baseiam na cotação de 15 dinheiros, afirmam os propa-

gandistas do *statu quo*. A observação é incompleta. Os maiores compromissos — a dívida interna, o papel-moeda não reembolsável neste momento, os empréstimos externos — são fundados na paridade legal de 27 dinheiros. As transações correntes só tomam a moeda como denominador comum para igualar e saldar as duas correntes sôbre o câmbio.

As margens entre os valores do papel a duas taxas diferentes de câmbio só afetam os que especulam sôbre os diversos ritmos econômicos que correspondem a essas duas cotações: valor-papel dos produtos; salários mais ou menos invariáveis em prazos mais ou menos curtos do período de variação do papel; compromissos em papel, que crescem em ouro com o aumento do valor do papel; compromissos em ouro, estabelecidos em metal, mas que diminuem em seu equivalente-papel com a alta da cotação dêste. Ora, como já estudamos, é a minoria dos produtores, em número e valor, que poderia eventualmente sofrer com a alta, se o ritmo não se restabelecesse pouco a pouco entre o valor do papel em ouro e os outros fatôres da produção: são os proprietários onerados de dívidas hipotecárias e os patrões, quase exclusivamente, que lucram sôbre os salários não correspondentes às condições do meio econômico.

A alta seria para essa categoria uma operação de saneamento, quer pela transferência de propriedades a novos possuidores, melhor aparelhados econômicamente para produzir a custo reduzido, quer pelo restabelecimento lógico e honesto de salários equilibrados de acôrdo com a situação geral do problema.

Do ponto de vista coletivo, tratar-se-ia, em suma, apenas de uma substituição de pessoas ou uma diminuição de lucros individuais, ilícitos porque realizados fora da ética econômica. O fenômeno social da produção só seria, por conseguinte, benèficamente influenciado por isso.

A alta, portanto, não representaria absolutamente a ruína do país, como temos ouvido repetir os defensores das cotações vis do papel. Viria ela sanear e colocar em bases sólidas o crédito e os fatôres fundamentais da produção. E isso é o que importa essencialmemte aos interêsses gerais, os únicos que o Govêrno é chamado a proteger. É possível que irrompam algumas crises individuais, que se resolverão por transferências, mas o conjunto do país continuará a trabalhar e vender sob a única e eventual reserva da mudança de nome dos vendedores.

A baixa dos salários é outro argumento que se emprega para simular aos olhos do proletariado, conseqüências funestas da valorização do papel-moeda, que os fatos parece não anunciarem. Caberia preliminarmente estabelecer pelas variações do aluguel da mão-de-obra a partir em 1890, a que taxa média de câmbio correspondem os preços atuais.

Assim como a queda do câmbio a 6 e a 7 dinheiros não quadruplicou os salários pagos ao câmbio de 26 e 27, a alta de um dinheiro não terá a repercussão que se supõe, a menos que, ainda uma vez, os empregadores queiram especular à custa do operário. O aviltamento do valor do papel só lentamente influiu sôbre a mão-de-obra, no sentido da alta, mas não proporcionalmente à percentagem da desvalorização do câmbio. O lucro do produtor se verificou em grande parte com essa diferença, conforme tivemos ocasião de afirmar. Os novos salários só se estabelecerão pouco a pouco, a menos que se pretenda adotar uma modificação brusca, práticamente impossível de obter-se.

As alterações lentas dos preços da mão-de-obra far-se-ão paralelamente às do custo da vida, de sorte a não produzirem qualquer perturbação na economia operária. Nesse sentido, abre-se um campo de ação quase virgem à iniciativa privada dos produtores, de sorte a evitar para todos, proprietários e operários, os golpes

desastrosos dos saltos bruscos do valor da circulação. Mas trata-se de zona a cujo ingresso está proibida a intervenção oficial, ao passo que é naturalmente reservada aos interêsses privados. É mais do que tempo de cessar, em semelhante matéria, a doutrina do Estado-Providência. Os interêsses particulares que se organizem, lutem e se defendam.

Além disso, como falar em crise de salários ou falta de trabalho e desemprêgo operário num país em que a mão-de-obra é a tal ponto procurada que o Govêrno Federal, como o de vários Estados, faz os maiores sacrifícios pecuniários para estabelecer e manter de modo permanente uma larga corrente imigratória, com a dupla finalidade de atender à procura local de braços e de fixar no país novos fatôres de povoamento?

A ação combinada de interêsses pode e deve aliar-se à dos governos. Trata-se de todo um programa de colaboração fecunda a instituir, partindo do velho axioma: *ajuda-te que eu te ajudarei*. É a transformação progressiva e sistemática dos créditos hipotecários-papel em créditos-ouro da mesma natureza; os contratos de locação de serviços estipulados em mil-réis, a estabelecer em moeda metálica; os transportes a preços variáveis com o câmbio — coisas realizáveis, que já tiveram comêço de execução e se encontram mesmo, algumas delas, em vias de franco desenvolvimento.

Agirem de acordo a iniciativa privada e o apôio oficial e não descansar a primeira exclusivamente na onipotência governamental. Fazer guerra ao estatismo intensivo que dominou até agora nessa matéria, do qual a luta dos proprietários rurais contra o melhoramento progressivo da circulação do Tesouro não passa de um dos reflexos.

É ainda no sentido da ampliação do mercado do café que uma ação combinada seria possível, a fim de fazer desaparecer na corrente do consumo os estoques

que resultam da superprodução, pesam sôbre o câmbio, impedem o estabelecimento de preços mais remuneradores e ameaçam sempre os produtores de uma baixa, que êles difìcilmente poderiam suportar.

O mesmo ocorre com a indústria da borracha, que deve sair de sua fase atual, puramente extrativa, para tornar-se o objeto de cultura científica, exploração racional e aperfeiçoamento sucessivo; é o precioso látex que cumpre melhorar em suas transformações ulteriores até a manufatura dos produtos comerciais.

É à cultura dos cereais, e à pecuária em grande escala que se deve dar todo o desenvolvimento de que são suscetíveis, aliás incalculável nas terras férteis do país, para transformar o Brasil, de consumidor de muitos produtos agrícolas, em produtor dos mesmos. Isso, bem entendido, com a reserva evidente de não pensar em obter, artificialmente e a preços exorbitantes, utilidades que outros mercados forneceriam mais barato. Nisso, como em tudo mais, observar a economia de esforços. Atentar para que cada vez de modo mais intenso, a mecanização da lavoura substitua o emprêgo antiquado, ainda em voga entre nós, dos processos manuais de cultura, com a dupla vantagem de trabalho mais perfeito e menos dispendioso e de economia de mão-de-obra, essencial em país de imigração.

Ao mesmo passo que seria aumentado o rendimento líquido das culturas atuais e aperfeiçoados os métodos de utilização dos produtos, seria preciso voltar os olhos para o aproveitamento de novas fontes de riquezas. Deve ser criada a siderurgia, à vista dos imensos depósitos de minério de ferro existentes no país. A exploração de indústria do tório e das terras raras deve substituir a simples exportação das areias monazíticas. A indústria dos tecidos de algodão deve adquirir um desenvolvimento insuspeitado até os nossos dias. As aplicações industriais da eletricidade devem multiplicar-se como é

intuitivo num país rico de fôrça hidráulica e pobre de combustíveis minerais.

São êsses procedimentos financeiros e comerciais que devem ainda ser beneficiados da colaboração íntima do Govêrno com os interêsses privados. Os atritos excessivos das engrenagens do comércio devem ser atenuados ou suprimidos: e fazemos alusão ao crédito que deve ser organizado em bases inteiramente diferentes das que são hoje adotadas; aos intermediários demasiado numerosos interpostos entre o produtor e o consumidor; à fragmentação, à quase pulverização do esfôrço produtor ao invés da ação coletiva, da sinergia da associação; à confiança solidária e corporativa do grupo, substituindo-se ao crédito real ou pessoal do indivíduo — *viribus unitis*.

Tudo isso é justo; os produtores têm razão de exigi-lo, e qualquer govêrno digno dêsse nome, o dever de realizá-lo.

Mas o princípio a seguir, regularmente, há de ser o do intervir no ponto essencial do fenômeno, agir tòpicamente, não estabelecer heterogeneidade entre o mal e seu remédio.

Não se tratará jamais de salvar uns à custa dos outros, de fazer sofrer a coletividade por amor de um grupo restrito, de restabelecer uma situação privilegiada florescente ou sôbre as ruínas, as dificuldades da quase totalidade da população. Isso aconteceria se, para aumentar os lucros do fazendeiro, fôsse impedida a valorização crescente do papel-moeda com o qual se pagam salários e saldam transações.

Não existe igualmente razão de temer-se a influência depressiva da alta do câmbio sôbre a receita orçamentária federal, em virtude da repercussão dêsse novo valor-ouro do papel sôbre os impostos aduaneiros.

Segundo o mecanismo instituído por nossas leis tributárias, os direitos aduaneiros são pagos, parte em

papel e parte em ouro: a proporção é de 50% para cada espécie, em certos casos, e de 65% papel e 35% ouro, em outros. O novo projeto de tarifas que está sendo elaborado por uma comissão especial composta de membros do Poder Legislativo, comerciantes, industriais, representantes da agricultura e do fisco — unifica essas frações, estabelecendo as seguintes cifras: 60% papel e 40% ouro.

Para 100$000 de impostos exigidos pelas tarifas, teremos as seguintes modificações, devidas à alta do câmbio:

50% papel, 50% ouro:

a 15 dinheiros:

Papel.....	50$000	
Ouro (pago em papel).....	90$000	
	140$000	equivalentes a £ 8.15.0

a 16 dinheiros:

Papel.....	50$000	
Ouro (pago em papel).....	84$350	
	134$350	equivalentes a £ 8.19.1

Aumento em ouro, 2,3%.

60% papel, 40% ouro:

a 15 dinheiros:

Papel.....	60$000	
Ouro (pago em papel).....	72$000	
	132$000	equivalentes a £ 8.5.0

A 16 dinheiros:

Papel.....	60$000	
Ouro (pago em papel).....	67$500	
	127$500	equivalentes a £ 8.10.0

Aumento em ouro, 3%.
65% papel, 35% ouro:
a 15 dinheiros:

Papel.....	65$000	
Ouro (pago em papel).....	63$000	
	128$000	equivalentes a £ 8.0.0

a 16 dinheiros:
Aumento em ouro, 3,1%.

Papel.....	65$000	
Ouro (pago em papel).....	50$000	
	115$000	equivalentes a £ 8.5.4

Tais seriam os números, em papel e ouro, quanto às somas pagas na Alfândega; haveria um ligeiro aumento do valor-ouro dos impostos, entre 2,3% e 3,1%.

Para o consumidor, a alteração resultante da alta do câmbio teria valor diferente. Tomemos sòmente o custo *c-i-f* da mercadoria entregue nos portos e os direitos aduaneiros, deixando de lado as despesas de transbordo e outras.

Os direitos variam numa escala muito ampla; tomemos como extremos 20% e 80%, e suponhamos uma importação de £ 62.10, correspondente a 1:000$000 ao câmbio de 15, no qual se baseiam as tarifas. Os direitos serão de 200$000 a 800$000, e seu valor em papel será:

1) (50% papel, 50% ouro)
a 15 dinheiros, 280$000, 1:120$000; a 16 dinheiros, 268$700, 1:074$800.

2) (60% papel, 40% ouro)
a 15 dinheiros 264$000, 1:056$000; a 16 dinheiros, 255$000, 1:020$000.

3) (65% papel, 35% ouro)
a 15 dinheiros, 256$000, 1:024$000; a 16 dinheiros, 248$000, 992$000.

Nessas diferentes hipóteses, chegaríamos aos seguintes resultados: para as mercadorias que pagassem 20% (recordemos que a 16 dinheiros, £ 62.10 valem 937$500):

1) 1:000$000 + 280$000 = 1:280$000, ou £ 80- 0-0
2) 1:000$000 + 264$000 = 1:264$000, ou £ 79- 0-0
3) 1:000$000 + 256$000 = 1:256$000, ou £ 78-10-0
} a 15 dinheiros

1) 937$500 + 268$700 = 1:206$200, ou £ 80- 8-2
2) 937$500 + 255$000 = 1:192$500, ou £ 79-10-0
3) 937$500 + 248$000 = 1:185$000, ou £ 79- 0-4
} a 16 dinheiros

E para as mercadorias que pagassem 80%:

1) 1:000$000 + 1:120$000 = 2:220$000, ou £ 132-10-0
2) 1:000$000 + 1:056$000 = 2:056$000, ou £ 128-10-0
3) 1:000$000 + 1:024$000 = 2:024$000, ou £ 126-10-0
} a 15 dinheiros

1) 937$500 + 1:074$800 = 2:012$300, ou £ 134- 2-8
2) 937$500 + 1:020$000 = 1:957$500, ou £ 130-10-0
3) 937$500 + 992$000 = 1:929$500, ou £ 128-12-8
} a 16 dinheiros

Como é fácil calcular, o primeiro grupo, constituído de importações que pagam 20% de direitos, teria apenas um aumento final de preços expresso em ouro, unidade de valor, igual a 0,5%. As que pagassem 80% veriam êsse aumento variar de 1,2%, para as mercadorias cujos impostos fôssem de 50% papel e 50% ouro, a 1,6%, para aquelas cujos impostos fôssem de 65% papel e o complemento em ouro.

Tais diferenças não podem produzir grandes oscilações de oferta e procura.

Por outro lado, nossas dívidas no exterior não aumentariam, porquanto só a parte referente aos direitos aduaneiros cresceria, justamente a parcela eventualmente modificável, se daí resultasse alguma vantagem para os comerciantes.

Não se deve recear qualquer perigo, portanto, do ponto de vista protecionista (para os adeptos dessa

escola) quanto ao mercado interno reservado à produção local. Como corolário, nenhum perigo haverá para a mão-de-obra, cujas condições não deverão variar, porquanto as condições do mercado serão as mesmas.

A indústria nacional, por conseguinte, nada terá a temer com a alta do câmbio, de 15 para 16; ao contrário, terá tudo a ganhar com a ampliação do mercado decorrente do aumento do poder aquisitivo da circulação e do crescimento da capacidade de consumo de seus clientes em geral.

É um contra-senso insistir, como fazem certos adversários dessa medida, em que a situação presente artificial é devida à intervenção governamental. Ninguém complica as questões monetárias para criar dificuldades a si próprio, que pessoa alguma pode avaliar *a priori*. A alta é produzida pelo jôgo natural dos fatôres econômicos. Já em 1906 a taxa adotada para a emissão da Caixa de Conversão forçara o Tesouro e o Banco do Brasil a agir no sentido da baixa, porquanto as cifras reais, fixadas pelo mercado livre, eram superiores em 2 ou 3 dinheiros às da lei. Desde êsse momento, seria fácil prever que havendo cessado de funcionar o aparelho compressor do câmbio, pela emissão, o desenvolvimento ascencional far-se-ia sentir. Foi isso que aconteceu, ponto por ponto. Já o explicamos, aliás.

E para dar uma prova decisiva da inanidade da acusação, basta relembrar que o Govêrno só poderia agir por intermédio do Banco do Brasil que se limitou a acompanhar e, mais tarde, a tomar a direção do movimento, esboçado em primeiro lugar pelos bancos estrangeiros. Foram êstes, inteiramente independentes de qualquer liame oficial, que iniciaram a alta; e o fizeram porque as condições do mercado o impunham. Qualquer alegação em contrário é destituída de fundamento e não repousa em fato algum.

Desde então, o Ministério da Fazenda limitou-se apenas a fiscalizar os interêsses do Tesouro e a não se deixar surpreender pela evolução monetária. É ocioso pretender descobrir não importa que intervenção oficial no câmbio, porque só os fatôres normais do mercado influíram sôbre o valor-ouro do papel-moeda.

Uma série de considerações se impõe, ao ponderar sôbre o vulto dos interêsses ligados à variação do câmbio, num e noutro sentido. Seja em número, seja em valor, é indubitàvelmente a alta que deve favorecer à grande maioria dos habitantes do Brasil.

Sob o primeiro aspecto, o número, basta considerar a fazenda de café ou de qualquer outro produto. Para um detentor ou uma minoria de detentores do capital empregado em terras, máquinas, mecanismo de trocas, etc., apresentam-se os assalariados em maioria esmagadora. Ficaríamos aquém da realidade estabalecendo entre êles a relação de 1:20.

É certo que, na prática, não é possível isolar assim os colaboradores da produção em dois grupos distintos, um de empregadores e o outro de empregados. Há entre êles numerosas anastomoses.

Se fôr acrescentada, ainda a relação dos assalariados, das grandes administrações públicas, oficiais ou não, qualquer que seja o nome escolhido para designar os que se ocupam do comércio, dos transportes, etc., ver-se-á que não é exagerado afirmar que, em cem dêles, noventa e cinco estão interessados na alta, contra cinco que se beneficiam com a baixa, em detrimento dos primeiros.

Se passarmos em revista, agora, o valor econômico dêsses interêsses, chegaremos a conclusões análogas.

Preliminarmente, observemos que as estatísticas do trabalho só existem ainda entre nós em estado embrionário; apenas quanto a certos aspectos podem ser for-

necidos dados exatos, e não sôbre a generalidade da produção. O emprêgo e a citação de dados numéricos não podem, portanto, significar a pretensão de apresentar resultados matemàticamente inatacáveis. Seu único fim consiste em indicar a ordem de grandeza das relações estudadas. Feitas essas reservas, examinemos a situação.

As exportações representam, em papel-moeda, ... 1 000 000:000$000 aproximadamente, dos quais bem um têrço é pago em salários aos colonos, aos operários, ao trabalho colaborador direto da produção. Para verificá-lo basta calcular a parte referente à mão-de-obra na produção do café (2$000 por arroba, ou 8$000 por saca), da borracha (2$500 por quilo), e assim por diante.

Os transportes ferroviários exigem uma despesa anual de mais de 100 000:000$000, dos quais de 75% a 80% pagos em salários. A cabotagem consome anualmente mais de 15 000:000$000 da mesma maneira.

O orçamento federal em papel eleva-se a ..... 349 500:000$000, aproximadamente, dos quais ..... 280 000:000$000 pelo menos representam comissões, gratificações, salários ou trabalhos que se traduzem em salários, no país.

Os orçamentos dos Estados elevam-se a 193 500:000$000, dos quais 140 000:000$000 são destinados à mesma finalidade.

Temos o seguinte resumo:

Valor da mão-de-obra nas exportações.....	300 000:000$000
Valor da mão-de-obra nos transportes ferroviários	75 000:000$000
Valor da mão-de-obra nos transportes por cabotagem.....	15 000:000$000
e outros salários no orçamento federal, em papel	280 000:000$000
e outros salários no orçamento dos Estados...	140 000:000$000
Total.....	810 000:000$000

Seria preciso acrescentar a êsse total os salários relativos às utilidades consumidas no país, ao comércio importador atacadista e varejista, às indústrias nacionais, e assim por diante. A falta de estatísticas nos impede de calcular êsses valores, mas não é excessivo pensar que o total geral deve aproximar-se de .... 1 000 000:000$000 gastos dessa maneira.

Atendo-nos às cifras precedentes, chegamos a uma relação de 80:100 entre os pagamentos das utilidades vendidas ao estrangeiro e os salários pagos no país para a sua produção, transporte e garantias de segurança, que todo e qualquer Estado deve dar. Se a isso forem acrescidos, como deveríamos fazê-lo, não nos faltassem elementos numéricos, o consumo local, o comércio interno de distribuição, as manufaturas, etc., não desceríamos certamente abaixo de 70:100. O complemento para atingir-se 100 seria a parte relativa à remuneração dos capitais empregados.

Êsses dados, repetimos, não têm a menor pretensão de ser exatos. Na realidade, podem unicamente servir de base a futuras retificações, desejáveis sob todos os pontos de vista, a fim de provocar o estudo mais minucioso dos fenômenos econômicos de que o Brasil é teatro. Um mérito, todavia, pode ser-lhes reconhecido: mostram a que nível se eleva aproximadamente a relação entre os salários e a remuneração do capital.

Obtemos, assim, as duas percentagens seguintes: em número, os interessados na valorização progressiva da circulação do papel-moeda são aproximadamente 95% dos habitantes do país; como parcela econômica da produção, representam cêrca de 70% dos valores postos em circulação.

É lícito, moralmente, pensar em sacrificá-los à minoria, na hipótese eventual, que pode e deve ser combatida, de a alta causar embaraços reais aos detentores dos capitais?

Passemos agora aos compromissos financeiros do Brasil, no comêço do ano corrente.

A dívida externa ascende a £ 137 024 867, dividida da seguinte forma:

Dívida federal (em 31 de março de 1910).....	£ 87,920,000
Dívida dos Estados (em 31 de dezembro de 1909)	£ 40,521,218
Dívida dos Municípios (em 31 de dezembro de 1909)	£ 8,583,649
Total.....	£ 137,024,867

A dívida interna eleva-se a 750 754:554$650, assim dividida:

Dívida federal (em 31 de março de 1910).....	539 816:600$000
Dívida dos Estados (em 31 de dezembro de 1909)	148 030:268$000
Dívida dos Municípios (em 31 de dezembro de 1909)	62 907:686$362
Total.....	750 754:554$650

A dívida flutuante monta em 343 816:370$878, subdividindo-se da seguinte maneira, na de 31 de dezembro de 1909:

Dívida flutuante federal.....	268 224:773$189
Dívida flutuante dos Estados.....	75 591:597$878
Total.....	343 816:370$878

O papel-moeda em circulação, em 31 de março de 1910, elevava-se a 627 075:261$500. A emissão da Caixa da Conversão vale sempre £ 20,000,000, ou 320 000:000$000 ao câmbio fixado para seu reembôlso.

O serviço da dívida externa exige aproximadamente £ 8,500,000.

A alta do câmbio, de 15 para 16 dinheiros produzirá, portanto, uma economia de 8 500:000$000 sôbre as somas gastas para a aquisição dos saques enviados para a Europa, a fim de saldar o serviço anual da dívida.

Essa economia é real, porquanto nenhuma alteração tributária será efetuada e se distribui entre todos os contribuintes, como disponibilidade orçamentária.

A dívida interna, a dívida fundada e o papel-moeda, no total de 1 730 000:000$000, são créditos da população do Brasil junto ao Tesouro.

Os juros e a amortização não irão variar, porquanto continuarão a ser estipulados em papel; mas como êste será valorizado pela alta, essas dívidas, equivalendo a £ 108,126,000, ao câmbio de 15 dinheiros, passarão a representar £ 115,555,000, à taxa mais elevada. Do mesmo modo, o serviço de cêrca de 51 000:000$000, valendo £ 3,200,000 a 15 dinheiros, elevar-se-ão a £ 3,400,000, a 16 dinheiros.

Impõe-se o mesmo raciocínio quanto a todos os salários e vencimentos.

A alta será, pois, o enriquecimento do país pela diminuição das despesas em papel e a mais-valia dêste.

Só podem combater esta afirmação os teóricos de uma nova unidade de valor, o papel, ao invés do ouro. Mas, enquanto êste conservar sua posição atual de padrão único de medida de riqueza, a observação é exata e inatacável, a menos que se pretenda confundir as situações de equilíbrio, fundadas no metal, com os regimes transitórios dos países que evoluem do papel-moeda para a circulação das espécies amoedadas com seu valor pleno.

Essa convicção, aliás, é de tal modo generalizada que os próprios autores da lei de 1906 sôbre a Caixa de Conversão declararam não pretender entravar a conquista da paridade legal de 27 dinheiros, e desejar ùnicamente reprimir as oscilações bruscas do câmbio.

Presentemente, os representantes mais autorizados da corrente baixista falam só em aumentar o limite dos depósitos da Caixa, de £ 20,000,000 para £ 40,000,000.

Os estremistas são os únicos a defender a ilimitação dos depósitos, que equivaleria à mudança de padrão. Mas são vozes sem eco, qualquer que seja o alto valor individual dos defensores dessas idéias.

Do mesmo modo, o aumento das somas depositadas a 15 dinheiros, máxime combinado à medida que alguns advogam — de resgatar-se o papel-moeda corrente — só serviria para tornar mais fácil a mudança de padrão. Efetivamente, enquanto o limite não fôsse atingido, o câmbio só poderia manter-se em tôrno da paridade adotada pela emissão; e se, por outro lado, o papel reembolsável a 27 dinheiros diminuísse constantemente, isso seria o preparo de uma conversão geral à paridade da lei, daí a mudança monetária a que acabamos de aludir.

Essa nova tendência, aliás, já foi repudiada pelos interessados na baixa. Os próprios produtores e intermediários da cultura cafeeira de São Paulo, pela voz de uma comissão especial do grande mercado de Santos, mostraram-se de acôrdo com a nova paridade fixada e mantida exclusivamente pelos fatôres econômicos do país: 16 dinheiros por mil-réis.

O que agora pleiteiam é a ilimitação do depósito a 16 dinheiros ou, por outros têrmos a mudança do padrão para essa taxa, o que é absolutamente impossível.

Já expusemos a imoralidade irremediável dessa mudança, os inconvenientes que representaria para todos os assalariados, os perigos que acarretaria ao país, a queda consecutiva do crédito do Brasil no mercado internacional e os embaraços que seriam criados com o apêlo à colaboração estrangeira.

Duas outras ordens de considerações corroboram essa maneira de ver.

Se, em 1906, com um Govêrno sem má-vontade para com o câmbio depreciado, a profunda modificação da troca de paridade não foi possível, como consegui-la

hoje, que foi retomada a antiga tradição dos estadistas do Brasil e que todos os esforços tendem para o retôrno à taxa média, mantida durante quase meio século pelo Império e à qual são devidos todos os nossos progressos?

Essa unidade de vistas, destruída ou pelo menos obscurecida durante três anos, restabeleceu-se para a maior fôrça e o maior benefício do desenvolvimento político e econômico do país. Não existe, portanto, fundamento para cogitar-se de encontrar, em 1910, as facilidades recusadas há quatro anos, num período menos caracterizado do que o presente, no sentido do *sound money*.

Quando o Brasil se encontra em plena fase de restabelecimento de suas fôrças, quando as amortizações suspensas pelo *funding scheme* são retomadas com antecipação de um ano e meio sôbre os prazos contratuais; quando as conversões provam nosso crédito e atenuam nossos encargos financeiros; quando tudo indica a evolução progressiva da Nação; é nesse momento que vêm pleitear uma política de falência, de repúdio aos compromissos, aos quais está ligada a assinatura do país?

O renome do Brasil e sua reputação como devedor não podem ficar à mercê de semelhantes aventuras. Os partidários da bancarrota oficial, talvez parcial, mas bancarrota de qualquer modo, não vencerão um passado de mais de sessenta anos de labor e pontualidade, através de vicissitudes de tôda espécie, que os acontecimentos nos prodigaram.

Contra êsses partidários da depreciação do papel-moeda erguem-se os adversários de todos os tempos da Caixa de Conversão, trabalhando sempre para o retôrno à circulação metálica segundo as regras fixadas em 1846 e mantidas até hoje.

Colocados num ponto de vista doutrinário, seus críticos, perfeitamente exatos, mostram-se todavia um

pouco esquecidos dos fatôres humanos e sacrificam talvez a uma lógica orgulhosa as contingências que os novos interêsses, criados pela lei de 1906, viriam exigir.

É por êles acentuada a impossibilidade de fixar, do ponto de vista absoluto, o câmbio a uma taxa dada, com o mecanismo instituído pela Caixa de Conversão. Malgrado todos os prognósticos, a valorização do papel-moeda se processou, tendo a Caixa funcionado como aparelho estabilizador durante um período de cêrca de três anos, lapso de tempo absolutamente análogo ao dos períodos de fixidez do câmbio, sob a influência exclusiva da secção de câmbio do antigo Banco da República.

Se chegamos a resultados comparáveis através dêsses dois métodos, por que a obstinação em conservar o mais custoso?

Ora, é a Caixa que é a mais dispendiosa, pelos gastos com pessoal e material e pelos juros não percebidos sôbre somas que deveriam rendê-los, se estivessem em pleno movimento comercial.

Essa mesma criação engendrou novos gêneros de especulação sôbre o ouro, reservados aos possuidores de grandes somas em espécies. Assim aconteceu quanto à rápida ascensão dos depósitos ao limite legal, sob a ação combinada da falta de resistência econômica dos produtores de café e de borracha (forçados por isso mesmo a vender suas safras e ainda constrangidos por leis que limitam a exportação livre), das importações de ouro feitas com a finalidade de aproveitar êsse fator favorável aos capitais metálicos, e a diferença de taxas entre os mercados dos produtos e o da emissão dos bilhetes conversíveis. Assim aconteceu também para aproveitar a cotação do papel no mercado livre e o da Caixa de Conversão, para tôdas as operações comerciais onde a semelhança errônea dos bilhetes da Caixa e do papel-moeda oficial deu aos primeiros o curso forçado de que

legalmente não gozam. Em conseqüência indireta dessa situação, as somas chegadas tarde demais para serem depositadas nesse instituto de emissão constituem a base de um afluxo de ouro à Alfândega, menos dispendioso para a importação do que os vales-ouro do Banco do Brasil, que os emitia a uma taxa excessivamente baixa. Apressemo-nos em dizer, aliás, que as medidas recém-tomadas pelo Banco restabeleceram o equilíbrio da situação.

A solução proposta, perfeitamente justificada em teoria, consiste em suprimir a Caixa, chamando ao reembôlso os bilhetes emitidos.

Dois argumentos de grande valor são apresentados na defesa dessa proposição: a solução seria definitiva, ao passo que qualquer alta fixada pela lei exigiria tantas intervenções das Câmaras quantos fôssem os degraus ou escalas admitidos para atingir-se a paridade legal; seria o retôrno às sãs doutrinas econômicas, o abandono da política de intervenção exorbitante que acaba de ser posta a prova de maneira tão desatrosa.

Um inconveniente disso resultaria. Êsses ..... 320 000:000$000 emitidos pela Caixa acham-se, sobretudo agora que o câmbio subiu acima de 15 dinheiros, em mãos de grande número de pessoas, incorporados à circulação; vultosas somas encontram-se nos mercados remotos da Amazônia para compra de borracha e outras, em Goiás e Mato Grosso, para aquisição de gado. Nas praças comerciais do litoral êsses bilhetes circulam, preferencialmente, por aplicação do princípio de Gresham. Em semelhantes circunstâncias, o recolhimento de massa tão considerável poderia perturbar as relações monetárias.

A observação é justa e indica que devem ser tomadas precauções a fim de não provocar atritos no ciclo das trocas. É por êsse motivo que os espíritos esclarecidos já há muito tempo redobram de esforços no sentido de

desenvolver no Brasil a circulação do cheque e os pagamentos por compensação. O projeto de modificação dos textos legislativos sôbre o cheque acha-se atualmente perante a Câmara. O funcionamento de uma *clearing-house* está em estudos.

Se a rapidez com que a Caixa de Conversão tornou-se plena tivesse permitido esperar ainda algum tempo, ao invés de forçar a solução do problema no fim de um período governamental, outro plano poderia ser sugerido, que satisfizesse aos portadores de bilhetes conversíveis, às exigências do Tesouro e à redução dos encargos provenientes de nossos compromissos financeiros. Mas tal projeto exigiria continuidade e firmeza mais fáceis de encontrar no início do que no fim de um período presidencial. Nós não o desenvolveremos aqui, por êsse motivo.

Mas de tôdas essas soluções, teòricamente aceitáveis, as únicas em verdade não inspiradas num empirismo temível em matéria financeira, possuem, nos meios políticos, o grave defeito de ser absolutas, só considerando a essência do fenômeno e negligenciando condições acessórias, também importantes, por vêzes mais do que a meta principal da intervenção solicitada.

Ora, governar, legislar, e praticar atos de poder público não correspondem a estabelecer o desenvolvimento rigoroso e inflexível de um tema lógico: é encontrar o justo equilíbrio entre as doutrinas e os fatos, aplicar as primeiras de sorte a reduzir ao mínimo as perturbações indispensáveis à conquista de níveis mais elevados. É sempre a lei da economia de esforços, da ação recíproca dos atos e do meio.

É indiscutível que os inconvenientes das oscilações do câmbio, graves como sabemos, criaram acentuada hostilidade contra qualquer medida que se julga, certa ou errôneamente, facilitar o retôrno dos altos e baixos

do tempo da especulação sôbre o ouro. O desejo de possuir novamente câmbio mais elevado é, por isso, naturalmente temperado pelo receio das conseqüências ruinosas da flutuação das taxas. Estabeleceu-se mesmo uma surda repugnância a tôda e qualquer tentativa que pudesse conduzir à tal situação.

Do ponto de vista governamental, pouco importa raciocinar e discutir se êsse estado de espírito é justificado ou não. Embora agindo no sentido de persuadir os incrédulos, o dever dos que dirigem os negócios consiste em contar com êsse elemento psicológico para não feri-lo e, de preferência, tê-lo como colaborador.

É a finalidade muito conservadora, embora passível de crítica quanto à sua ortodoxia econômica, dos projetos do Govêrno e da Comissão de Orçamento da Câmara dos Deputados.

A solução proposta por esta última é menos pronta, menos científica, mais transitória, mais dispendiosa do que a linha reta indicada pela teoria: a abolição da Caixa, mediante qualquer um dos processos aceitáveis.

Possui ela, porém, a vantagem inapreciável de tranqüilizar os tímidos, serenar os que receiam o retôrno por demais precipitado das taxas elevadas e a conquista antecipada da paridade legal. Substitui um antagonismo de classes pela colaboração conservadora. Êsse é seu grande mérito, capaz de apagar o que o projeto possui de criticável em teoria.

Adotada essa medida, permitirá ela chegar-se a igual meta, porém com mais vagar, permitindo, assim, o ajustamento progressivo e contínuo das condições de salários e outras ao conjunto dos fatôres da produção.

Sem retornar aqui à ilimitação dos depósitos — pois seria absurdo pensar que o padrão de 15 dinheiros, não modificado, viria a ser acrescido de um dinheiro, quando as pseudo-vantagens da medida são menores —

ocupemo-nos de uma objeção feita contra o projeto da comissão parlamentar, que manteve a mesma cifra para o limite dos depósitos na nova Caixa, estabelecido em 16 dinheiros.

Com êsse limite constante, afirma-se que a emissão cessará de imediato, pois os 20 milhões depositados a 15 dinheiros serão transferidos ao novo instituto. Êsse fato é impossível.

Circunstâncias estranhas ao funcionamento da Caixa a 15 dinheiros podem diminuir os depósitos da mesma; assim agiria a procura de ouro nos mercados dos países vizinhos, e a alta do desconto, noutros. E as somas retiradas não teriam qualquer influência sôbre a nova Caixa a 16. Bilhetes atualmente emitidos, representando quantias muito grandes, encontram-se fora de alcance para serem ràpidamente apresentadas aos guichês e submetidos à transferência. De sorte que a nova Caixa a 16 dinheiros, absolutamente virgem no momento em que começaria a funcionar, não se encheria com o produto da emissão antiga; esta só seria apresentada lentamente, dando tempo para o depósito de somas novas. Assim a corrente de repleção seria tornada mais lenta e se manteria em equilíbrio com o impulso evolutivo do país, no sentido de um nível econômico superior.

É preciso, porém, tomar uma decisão e agir, desde que se pretende evitar soluções mais violentas e radicais, impostas pela evolução natural do problema.

De qualquer lado que provenham — medidas legislativas contemporizadoras ou pressão formidável dos fatos — as novas diretrizes econômicas já não permitem o retôrno ao passado, o aviltamento do câmbio, a exploração dos assalariados, a permanência dos fatôres prejudiciais de uma produção artificialmente forçada.

O futuro que se abre diante de nós é o da valorização dos meios de troca, justo equilíbrio entre emprega-

dores e empregados, proteção da mão-de-obra e elevação do padrão de vida de todos os habitantes do país.

O Brasil está em marcha para sua redenção econômica.

E todos os que cooperarem nessa arrancada para a luz terão dado à nossa velha tradição de política monetária uma real manifestação de solidariedade através dos tempos, e ao antigo ideal de nossos antepassados uma prova de fidelidade tenaz.

ÍNDICE DOS NOMES PRÓPRIOS

A. J. Souto & Cia.: 135–6, 140–9
Administração Central de Lisboa: 27
Administração do Distrito Diamantino: 27
Afonso V, Dom (rei): 7
Afonso II, Dom (rei): 6
Afonso III, Dom (rei): 6
África: 7
Alagoas (estado): 218, 286; (província): 60
Alagoas Railway Company: 323
Albuquerque, Antônio Francisco de Paulo Holanda Cavalcanti de: 68
Alemanha: 373
Alfândega do Rio de Janeiro: 182, 231–6, 246, 251, 305, 323, 365, 402, 504, 515
Alves, Francisco de Paula Rodrigues: 232–7, 240–6, 250–1, 265–6, 271–8, 290–6, 302–4, 366–9, 373, 410, 421–5, 442
Amaral & Pinto: 145
Amazônia: 491, 515
Amazonas (estado): 212–8
América: 4, 32, 248, 278, 301
América Central: 5
América do Sul: 157
Amorim, Fragoso, Santos & Cia.: 140
Amoroso, Luigi: XXII
Amsterdão: 324
Andrada, Antônio Carlos Ribeiro de: XVII
Andrada, Martim Francisco Ribeiro de: VII, 47
Antuérpia: 430
Araripe, Tristão de Alencar: 233–4
Araújo, Joaquim Aurélio Nabuco de: 168, 175
Argentina: 150
Assembléia (cidade): 323
Assembléia Legislativa: 153, 174; *ver também* Câmaras, Congresso Nacional, Parlamento, Poder Legislativo
Associação Comercial do Rio de Janeiro: 250
Atlântico (oceano): 4–6

Bagé (cidade): 292
Bahia (estado): 212–8, 286, 315, 333, 408 (província): 41–7, 50, 60, 72, 128, 130–1, 148
Bahia and São Francisco Railway Company: 323
Bahia Irmãos & Cia.: 144
Banco Comercial da Bahia: 72, 95, entre 98–9, 104, 311
Banco Comercial do Maranhão: 95–6, entre 98–9, 311
Banco Comercial do Pará: 96, entre 98–9, 311
Banco Comercial do Rio de Janeiro: 71, 93–5, entre 98–9, 101–4, 291, 311, 348, 350
Banco Comercial e Agrícola do Rio de Janeiro: 107, 113–9, 131–9, 311
Banco Comercial Pelotense: 203
Banco Construtor do Brasil: 226
Banco da Bahia: 117–9, 130–3, 203, 219, 220–2, 231, 241–3, 307, 311–2

Banco da Inglaterra: 208, 357, 430
Banco da Província do Rio Grande do Sul: 311
Banco da República do Brasil: 247–9, 251–2, 261–6, 272–5, 291, 304–9, 312–4, 331–9, 340–9, 350–9, 362–9, 370, 380–9, 390–9, 400–6, 514
Banco da República dos Estados Unidos do Brasil: 220–6, 233–7, 241–9, 250–9, 260–2, 307, 312, 340, 387, 390
Banco de Crédito Móvel: 350
Banco de Crédito Popular: 219, 220–2, 231–7, 241–7, 307, 312
Banco de Crédito Real do Brasil: 202, 226
Banco de Crédito Universal: 238
Banco de Depósitos e Descontos: 350
Banco de França: 426
Banco de Pernambuco: 97, entre 98–9, 117–9, 132–3, 203, 308, 311–2
Banco de São Paulo: 193, 312
Banco do Brasil (primeiro): V, 29, 30–6, entre 36–7, 38, 40–7, 51, 91, 310–3; (quarto): 368, 384, 403–9, 424–5, 442–3, 451–9, 460–3, 494–6, 506, 515; (segundo): 46, 52–8, 94, entre 98–9, 311; (terceiro): V, 62, 72, 95–9, 100–9, 110–8, 120–6, 132–7, 141–9, 150–7, 163, 178, 182, 202, 217, 220–1, 239, 246–7, 250–9, 260–4, 311–2, 340–9, 390
Banco do Ceará: 92, 311
Banco do Comércio do Rio de Janeiro: 193, 202, 291, 312
Banco do Maranhão: 117–9, 132–3, 311
Banco do Pará: 79, 311
Banco do Rio Grande do Sul: 117–9, 132–5
Banco dos Estados Unidos do Brasil: 216–9, 220–6, 231, 242–7, 265, 312
Banco Emissor da Bahia: 202, 218, 220–2, 231, 241–2, 293–4, 307–8, 312
Banco Emissor de Pernambuco: 218–9, 220–2, 237, 241–2, 293–4, 307, 312
Banco Emissor do Norte: 218, 220–2, 231, 241, 293–4, 307–8, 312
Banco Emissor do Sul: 218, 220–2, 242
Banco Franco-Brasileiro: 350
Banco Intermediário: 350
Banca Italia-Brasile: 350
Banco Hipotecário do Brasil: 342–3, 352, 391
Banco Mauá, Mac-Gregor & Cia.: 102, 111–2, 144, 163
Banco Maranhense: 311
Banco Mercantil da Bahia: 203
Banco Mercantil de Santos: 202
Banco Nacional: 163, 226, 231, 242, 265
Banco Nacional Brasileiro: 291
Banco Nacional do Brasil: 193, 202–8, 217–9, 220–4, 312
Banco Rural e Hipotecário do Rio de Janeiro: 97, 102, 117–9, 132–5, 144, 291, 311, 348, 350
Banco Sul Americano: 218
Banco União de São Paulo: 218–9, 220–2, 241, 269, 292–4, 307–8, 312
Banque Française du Brésil: 315
Barbacena, Felisberto Caldeira Brant Pontes, marquês de: 47, 64
Barbosa Lima: *ver* Lima, Alexandre José Barbosa

ÍNDICE DOS NOMES PRÓPRIOS

Barbosa, Rui: 199, 204–9, 233–8, 242, 289, 290
Barros, Prudente José de Morais: XVII, 239, 271, 284, 303, 314–5 322–6
Belém (cidade): 16, 102, 379, 408, 453–4, 479
Belisário de Sousa; *ver* Sousa, Francisco, Belisário Soares de
Bélgica: 425
Belo Horizonte: 421–4
Bemposta (cidade): 144
Bendixen, Friedrich: XIII
Bernardo Gavião Ribeiro & Gavião: 144
Bittencourt, Carlos Machado: 315
Bolívia: 369, 467
Bôlsa do Rio de Janeiro: 109, 216, 223–7, 265–9, 287, 388, 440
Brasil: 4–8, 10–5, 21–6, 32–7, 41––2, 55–9, 61–7, 74–5, 81–7, 100—–8, 110, 133–9, 146, 150–9, 160–9, 171–9, 181, 191–9, 205–9, 210–9, 220–9, 233–4, 244, 262, 270–3, 280–6, 297, 320–9, 333, 356–7, 361–9, 375, 380, 402–9, 410–9, 437, 441, 450–5, 460–4, 478, 501–7, 510–9
Brazil Great Southern Railway Company: 323, 472
Brazilian & Portuguese Bank: 144–8
Brasilianische Bank für Deutschland: 347
Bresciani-Turroni, Costantino: XI
Brickead, Diogo: 64
Bruxelas: 324
Buenos Aires: 449
Bulhões, Leopoldo de: *ver* Jardim, José Leopoldo de Bulhões
Caixa de Amortização: 52, 65, 106, 111, 156, 184–9, 258, 295, 334, 360, 406, 462
Caixa de Conversão: VIII, 78, 368, 408, 410, 421–2, 431–2, 442–9, 451–9, 460–8, 487, 480–2, entre 483–4, 483–9, 490–6, 506, 510–8
Caixa de Depósitos: 237
Caixa de Resgate: 357
Caixa dos Órfãos: 66
Caixa Econômica ou de Socorro de Pernambuco: 311
Caja de Conversión (Argentina): 445–9
Calógeras, João Pandiá: VII–IX, XIV–XVIII, XXI–XXII
Câmara, Joaquim Matoso Duque Estrada: XIX
Câmara de Comércio do Havre: 426
Câmara dos Deputados: XXV, 25, 36, 45–8, 68, 122–5, 153, 163–8, 176–7, 240–6, 397, 427, 445, 458, 516; (Comissão de Inquérito da): 128, 136, 141; (Comissão de Orçamento da): 336, 444, 487–8, 496, 517; (Comissão Especial da): 47
Câmaras: 45–7, 57, 69, 74–7–99––113, 123–5, 153–5, 166, 175, 181, 193, 244–5, 267, 284, 295––8, 303, 320–8, 348, 361, 385, 416–7, 449, 486, 495, 515; *ver também* Assembléia Legislativa, Congresso Nacional, Parlamento, Poder Legislativo
Campista, David Moretzsohn: 445
Campos (cidade): 408
Campos, Bernardino de: *ver* Campos Júnior, Bernardino José de
Campos Júnior, Bernardino José de: XVIII, 285, 303–7, 321
Campos Sales: *ver* Sales, Manuel Ferraz de Campos

Canudos (cidade): 315, 440
Carreira, Liberato de Castro: XXVI
Carvalhal, João Galeão, 488
Carvalho, Antônio Gontijo de: VII
Carvalho, Carlos de: 308
Casa da Moeda da Bahia: 58, 79
Casa da Moeda de Goiás: 50
Casa da Moeda de Mato Grosso: 50
Casa da Moeda de São Paulo: 50
Casa da Moeda do Rio de Janeiro: 9, 40, 50–8, 67, 76–9, 81–7, 90, 404
Casa Rothschild: *ver N. M. Rothschild & Sons*
Casa Souto: *ver* A. J. Souto & Cia.
Cassel, Gustav: XIX
Cavalcanti, Amaro Bezerra: XXVI, 68
Caxias, Luís Alves de Lima e Silva, duque de: 167
Ceará (estado): 218, 475–6; (província): 36, 60, 71, 91, 157, 161
Central Bahia Railway Company: 323, entre 358–9
Cerqueira, Dionísio: *ver* Cerqueira, Dionísio Evangelista de Castro
Cerqueira, Dionísio Evangelista de Castro: 308
Chemins de Fer São Paulo et Rio Grande: 323
Chicago: 434
Cisplatina (província): 33–6
Comissão de Inquérito Parlamentar de 1885: 290
Comissão do Uruguai: 272
Comissão Especial de Circulação: 48
Comitê de Gestão do Café do Govêrno de São Paulo: 430
Compagnie Auxiliaire des Chemins de Fer au Brésil: 359
Compagnie des Chemins de Fer Sud-Sud-Est Brésiliens: 323
Compagnie Générale des Chemins de Fer Brésiliens: 240, 299, 323
Companhia Centros Pastoris do Brasil: 325
Companhia das Índias Ocidentais: 6
Companhia Estrada de Ferro Oeste de Minas: 273, 322–3, 373–7, 472–5
Companhia Geral das Estradas de Ferro do Brasil: *ver Compagnie Générale des Chemins de Fer Brésiliens*
Companhia Geral do Comércio do Brasil: 6
Companhia Lloyd Brasileiro: 314, 384, 395
Companhia Metropolitana: 309
Companhia Mogiana: 323
Companhia União Sorocabana e Ituana: 314
Conde d'Eu Railway Company: 323
Confederação Abolicionista: 175
Congresso Constituinte: 239
Congresso Estadual (São Paulo): 423
Congresso Federal: *ver* Congresso Nacional
Congresso Nacional: 235–7–240–5, 272, 290, 301, 313, 341–7, 357, 360–8, 371, 385, 397, 410, 420–6, 461–3, 480–8, 495; *ver também* Assembléia Legislativa, Câmaras, Parlamento, Poder Legislativo
Conselho de Estado: 75, 99, 104, 114, 124–7, 135, 146, 153, 192
Conselho de Ministros: 158, 163–8, 173–8, 183, 192–6; *ver também* Gabinete, Ministério
Copérnico, Nicolau: XIX
Correia, Inocêncio Serzedelo: 446
Correios e Telégrafos: 380
Costa da Mina: 7
Costa Guimarães & Cia: 144

ÍNDICE DOS NOMES PRÓPRIOS

Cotegipe, João Maurício Wanderley, barão de: 177–9
Coutinho, José Lino: 47
Coutinho, Rodrigo de Sousa: 29
Couty, Louis: 171
Cruz, Oswaldo: *ver* Cruz, Oswaldo Gonçalves
Cruz, Oswaldo Gonçalves: 367
Cruz Alta (cidade): 323
Cruzeiro, Jerônimo José Teixeira Júnior, visconde de: 183, 191–2

Dantas, Manoel Pinto de Sousa: 176, 183, 250
Delft, Vermeer van: VII
Deodoro da Fonseca: *ver* Fonseca, Manoel Deodoro da
Depósito Público: 76
Deutsch Brasilianische Bank: 163
Disconto Gesellschaft: 425
Distrito Federal: *ver* Rio de Janeiro (cidade)
Dobretsberger, Josef: XIII
Dona Teresa Cristina Railway Company: 323, entre 358–9
Dresdener Bank: 426
Duarte, Dom (rei): 7

Escócia: 163
Escola Politécnica do Rio de Janeiro: 171
Espanha: 5, 32
Espírito Santo (estado): 212–6
Estados Unidos da América: 40, 108–9, 133, 190, 208, 273, 285–6, 299
Estrada de Ferro Bahia e São Francisco: 338, entre 358–9
Estrada de Ferro Central da Bahia: *ver Central Bahia Railway Company*
Estrada de Ferro Central do Brasil: 277–8, 300, 328, 332, 352.
Estrada de Ferro Central do Rio Grande do Norte: 472
Estrada de Ferro Central de Pernambuco: 328, 336
Estrada de Ferro de Alagoas: entre 358–9
Estrada de Ferro de Baturité: 328, 336
Estrada de Ferro de Goiás: 475
Estrada de Ferro Madeira-Mamoré: 472
Estrada de Ferro de Maricá: 472
Estrada de Ferro Minas e Rio: *ver Minas and Rio Railway Company*
Estrada de Ferro de Natal a Nova Cruz: *ver Natal and Nova Cruz Railway Company*
Estrada de Ferro de Passo Fundo ao Uruguai: 472
Estrada de Ferro de Pôrto Alegre a Uruguaiana: 328
Estrada de Ferro de Sobral: 328, 335
Estrada de Ferro de São Luís a Caxias: 472
Estrada de Ferro de Timbó a Propriá: entre 358–9, 472
Estrada de Ferro do Paraná: entre 358–9
Estrada de Ferro Dona Teresa Cristina; *ver Dona Teresa Cristina Railway Company*
Estrada de Ferro Itapura a Corumbá: 471–6
Estrada de Ferro Oeste de Minas: *ver* Companhia Estrada de Ferro Oeste de Minas
Estrada de Ferro Recife a São Francisco: *ver Recife and São Francisco Railway Company*
Estrada de Ferro Sorocabana: 384, 425
Estrada de Ferro Sud-Ouest Brésilien: entre 358–9

Eucken, Walter: XXII
Europa: 4, 19, 26, 32–3, 63, 108–9, 111, 149, 162, 202–9, 277–8, 285–9, 290–8, 301, 321–8, 334, 341, 354, 402–9, 430–7, 481
Exército: 200, 440

Ferraz, Ângelo Muniz da Silva: 121–8, 138
Ferreira, Gervásio Pires: 47
Fonseca, Manoel Deodoro da: 233–9, 240
Fortaleza: 16
Fortinho & Muniz: 144
Franco, Bernardo de Sousa Franco, visconde de Sousa: 120, 183
Friburgo (universidade): XII

Gabinete: 65, 92, 105, 110, 123–5, 131, 146, 153–8, 167–8, 172–8, 193, 207; *ver também* Conselho de Ministros, Ministério
Garnier, Joseph: 129
Goiás (estado): 212–8, 515; (província): 39, 49, 50–9, 65
Gomes & Filhos: 141–5
Grã-Bretanha: 21, 31–7, 299, 425
Great Western Of Brazil Railway Company: 323, 359
Grécia: XII
Guai, Joaquim Elísio Pereira Marinho, visconde de: 250
Guanabara, Alcindo: 485
Guimarães, J. Nunes: XXIII
Gudin, Eugênio: XVII–XX
Guiana Francesa: 32

Hamburgo: 324, 430
Havre: 180, 411–4, 426, 430
Holanda Cavalcanti: *ver* Albuquerque, Antônio Francisco de Paula Holanda Cavalcanti de
Homem, Francisco de Sales Tôrres: 104, 113–8, 121–8, 138

Ilhas Britânicas: *ver* Grã-Bretanha
Illion & Marques Braga: 144
Índias Orientais: 5
Inglaterra: *ver* Grã-Bretanha
Isabel, Dona (princesa-regente): 178–9, 200
Itaboraí, Joaquim José Rodrigues Tôrres, visconde de: 75, 99, 100–4, 114–6, 138, 153–5

J. Henry Schröder & Cia.: 425, 430
Jardim, José Leopoldo de Bulhões: 167, 366–8, 475
João, Dom (príncipe-regente): 18–9
João Alfredo: *ver* Oliveira, João Alfredo Correia de
João I, Dom (rei): 6
João IV, Dom (rei): 7
João II, Dom (rei): 7
João VI, Dom (rei): XV, 33, 45
Junot, Andoche: 18
Junta da Fazenda: 28
Junta de Comércio: 147

Kemp, D.: 64
Knapp, Georg Friedrich: XII–XX
Knickerbocker Trust Company of New York: IX

La Plata: 434, 449
Law, John: XIX
Le Play, Frédéric: XI
Leão XIII (papa): IX
Leopoldina Railway & Company: 299
Lima, Alexandre José Barbosa: 487
Lima & Cia.: 141
Lisboa: 4, 14–9, 20–8, 32–9
Lloyd Brasileiro: *ver* Companhia Lloyd Brasileiro
London & Brazilian Bank: 144–8, 324

London & River Plate Bank: 321–4
Londres: 26, 33–7, 44, 51–7, 63–9, 70, 104, 110–2, 137–8, 159, 162, 172–8, 191–5, 231–3, 248, 253, 271–7, 296, 308, 320–7, 331–4, 346–7–357, 362–9, 400–2, 426, 453–8, 462, 471–8, 480–7
Lucena, Henrique Pereira de, barão de: 233–6

Machado Bittencourt: *ver* Bittencourt, Carlos Machado
Madeira (ilha): 4
Manaus: 379, 408, 453–4, 478–9
Manoel Vitorino: *ver* Pereira, Manoel Vitorino
Mar, Alexandrer del XIII
Maranhão (estado): 218; (província): 60, 72
Matoso Câmara: *ver* Câmara, Joaquim Matoso Duque Estrada
Mato Grosso (estado): 212–7, 456, 515; (província): 39, 49, 50–9, 65
Marinha: 200, 400
Maria I, Dona (rainha): 18, 34
Mauá, Irineu Evangelista de Sousa, visconde de: 72, 96, 163
Mauá & Cia.: 144
Meneses, Rodrigo José de: 28
México: 5
Metz (universidade): XXI
Minas and Rio Railway Company; 323, entre 358–9
Minas Geraiş (capitania): 17–8; (estado): 212–6, 277, 410, 424; (província): XII, 9, 14, 39, 60, 71, 110, 134
Ministério: 68, 122, 175–7: *ver* também Conselho de Ministros, Gabinete
Ministério da Fazenda: XXVI, 186, 199, 238, 387, 399, 417, 486, 507; *ver também* Ministério das Finanças
Ministério das Finanças: 65, 104–6, 113, 135, 169, 177; *ver também* Ministério da Fazenda
Miranda Jordão & Cia.: 144
Mises, Ludwig von: XX
Montenegro Luna & Cia.: 145
Montevidéu: 163
Morais, Prudente de: *ver* Barros, Prudente José de Morais
Mota, José Inácio Silveira da: 153, 155, 183
Müller, Lauro: *ver* Müller, Lauro Severiano
Müller, Lauro Severiano: 367
Murtinho, Joaquim: 167, 322–9, 331, 366, 399

Napoleão: 25
Natal and Nova Cruz Railway Company: 323, entre 358–9
Nova Iorque: 419, 422–5, 430–1
Novo Banco de Pernambuco: 311

Olinda (cidade): 167
Olinda, Pedro de Araújo Lima, marquês de: 153
Oliveira, João Alfredo Correia de Oliveira: 178, 183, 193, 205
Oliveira & Bello: 141–5
Oriente: 7
Ouro Prêto (cidade): 102
Ouro Prêto, Afonso Celso de Assis Figueiredo, visconde de: 182–3, 190–9, 202–8, 291

Pará (estado): 218, 333; (província): 60, 82, 167
Paraguai: 139, 149, 150–9
Paraíba (estado): 218, 286

Paraíba do Sul (cidade): 144
Paraná (estado): 212–9, 270
Paranaguá, Francisco Vilela Barbosa, visconde de: 175
Paris: 324
Parlamento: 44, 57–8, 66–7, 74–7, 91–9, 122–3, 146, 154–6, 163–7, 176, 183–4, 205, 239, 245, 273, 296–8, 304–8, 313, 416, 446, 460, 488: *ver também* Assembléia Legislativa, Câmaras, Congresso Nacional, Poder Legislativo
Partido Conservador: 164–7, 173–7, 183, 193
Partido Liberal: 157, 164–8, 172–183–193, 200
Partido Republicano: 157, 239
Pascal, Blaise: VII
Passos, Francisco Pereira: 367
Peçanha, Nilo: 465, 473
Pedro, Dom (príncipe-regente): 34
Pedro I, Dom (imperador): 44–5
Pedro II, Dom (imperador): 132, 196, 200–1
Peixoto, Floriano: 240, 297
Peixoto, Silveira: XVIII
Pena, Afonso: *ver* Pena, Afonso Augusto Moreira
Pena, Afonso Augusto Moreira: 410, 425–7, 442, 465, 471
Pereira, Lafayette Rodrigues: 173–6, 183, 190–1, 203
Pereira, Manoel Vitorino: 284, 303, 314
Pereira Passos: *ver* Passos, Francisco Pereira
Pereira da Silva: *ver* Silva, João Manoel Pereira da
Pernambuco (capitania): 6, 32–6; (estado): 219, 286, 333, 476; (província): 41, 60, 70–5, 92, 136, 140–9, 168
Peru: 5
Pessoa, Epitácio da Silva: VIII
Petersen, Otto: 347, 396, 401
Petrópolis: 178
Piauí (estado): 218
Pio XI (papa): IX
Pires Ferreira, Gervásio: *ver* Ferreira, Gervásio Pires
Poder Executivo: 99, 113, 121–2, 146, 184, 237–9, 240–9, 417, 421, 458, 486
Poder Judiciário: 303, 349
Poder Legislativo: 51, 99, 114, 235, 420, 503: *ver também* Assembléia Legislativa, Câmaras, Congresso Nacional, Parlamento
Pôrto Alegre (cidade): 144, 212, 408
Portugal: 4–9, 12–5, 20–5, 31–7, 298
Prata (estados do): 33, 40, 62, 150

Queirós, Eusébio de Queirós Coutinho Matoso Câmara: 53, 158

Ramos, Augusto: XIII
Rangum: 434
Ratton, Inácio: 63
Rebouças, André Pinto: 47
Recife: 9, 16, 42–4, 71, 102, 144, 408, 474–9
Recife and São Francisco Railway Company: 323, 338, entre 358–9
Regência (período): 60
Reynaud, P. L.: XXI
Ribeiro, Honório Augusto: 250
Rio de Janeiro (cidade): 12–9, 20–7, 32–9, 40–9, 50–9, 62–5, 71, 89, 92–8, 100–9, 110–6, 122–6, 134–9 143–8, 161–7, 172–9, 182–190–5, 201–2, 212, 224, 244–5, 252, 264–9, 275–8, 289, 291–6, 300–9, 310, 321–7, 342–6, 361–7, 375–9, 404–6, 423–5, 438, 451–8, 471–9, 480–3, 495–5; (estado): 212–8, 286, 301

Rio Branco, José Maria da Silva Paranhos, visconde do: 158, 163–9, 172–3
Rio Grande (cidade): 144
Rio Grande do Norte (estado): 218
Rio Grande do Sul (estado): 212–7, 267, 270–3, 292, 345, 359 (província): 60, 97, 102
Rodrigues, José Carlos: 356
Rodrigues Alves: *ver* Alves, Francisco de Paula Rodrigues
Roma (universidade): XXII
Rosas, João Manoel: 70

Sales, Manoel Ferraz de Campos: 321–9, 332, 348, 355, 361–6
Salvador (cidade): 7–8, 16, 42–4, 102, 144, 212
Santa Catarina (estado): 212–9, 270
Santa Maria (cidade): 323
Santos: 144, 161, 172, 300, 379. 425, 453–4, 478–9, 491, 512
São Luís (cidade): 16, 42–4, 102
São Paulo (estado): 212–8, 273–7, 285–7, 410–9, 420–9, 430–1–453, 471–4, 512; (província): 31–8, 47, 60, 71, 97, 102, 116, 134, 144, 161, 179, 180
São Vicente (capitania): 5
Saraiva, José Antônio: 173–7
Schmoller, Gustav: XI
Segóvia: 5
Senado: XXV, 48, 100, 123, 165, 172, 204, 246, 250, 366, 458; (comissão de finanças do): 68
Sergipe (estado): 218, 286
Serviço de Estatística Comercial do Rio de Janeiro: 477
Serzedelo Correia: *ver* Correia, Inocêncio Serzedelo
Silva, Francisco de Lima e: XVI, 36
Silva, João Manoel Pereira da: 183
Silveira da Mota, José Inácio: *ver* Mota, José Inácio Silveira da
Simmel, Georg: XX
Sinimbu, João Lins Vieira Cansanção de: 168
Sociedade Central de Imigração: 171
Sociedade Comércio da Bahia: 202
Société des Forges et Chantiers de la Méditerranée: 273
Société Générale de Paris: 426, 430
Sousa, Francisco Belisário Soares de: 177, 182, 291
Sousa, Paulino José Soares de: 250
Sousa, Washington Luís Pereira de: VIII
Sousa Franco, visconde de: *ver* Franco, Bernardo de Sousa Franco, visconde de Sousa
Souto, Luís Rafael Vieira: 15, 26
Southern Brazilian Rio Grande do Sul Railway Company: 323, 358

Taubaté: 410–8, 421–4, 438, 442–5
Terceira Conferência Internacional Americana: XXV
Tesouro Federal: *ver* Tesouro Nacional
Tesouro Nacional: 46–9, 51–4, 63–5, 71–9, 99, 101–6, 110–8, 120–7, 134–8, 149–151–8, 162–9, 172–8, 182–9, 190–1, 203–6, 210–8, 220–8, 231–7, 241–9, 250–9, 260–9, 271–9, 288–9, 295–8, 302–8, 311–7, 320–9, 330–9, 340–9, 352–6, 362–8, 372–8, 382–9, 390–9, 400–7, 418, 430–2, 443, 458–9, 460–3, 471–5, 482–9, 490–3, 500–7, 511–6; (Contencioso do): 250; (Delegacias Fiscais do): 418

Tesouro Real: 23–9, 33–4
Theodor Wille & Cia.: 424
Tôrres Homem: *ver* Homem, Francisco de Sales Tôrres
Tôrres, Joaquim José Rodrigues: *ver* Itaboraí, Joaquim José Rodrigues Tôrres, visconde de
Travassos, Mário: X
Tribunal de Contas: 401
Trindade (ilha): 299
Trono: 168, 176–9

Uruguai: 33, 70, 139, 149, 150, 163, 323, 351

Vasconcelos, Bernardo Pereira de: 68
Veiga Filho, Dídimo Agapito da: 250
Vieira Souto: *ver* Souto, Luís Rafael Vieira
Virgínia: XII

Walker, Francis A.: XX
Washington Luís: *ver* Sousa, Washington Luís Pereira de
Wicksell, Knut: XIX

Doação do Dr. José Luiz Ferreira de Sá, em 5 de abril de 1968.

INSTITUTO BRASILEIRO DO CAFÉ

BIBLIOTECA

ÊSTE VOLUME DEVE SER DEVOLVIDO A BIBLIOTECA NA ÚLTIMA DATA MARCADA

6/7/68			
31/8/68			
24/6/70			
25/11/70			
5/11/73			
23/11/73			
8/9/77			

13-00-26 Modelo N.º 4

AUTOR Calógeras, J. Pandiá
TÍTULO A política monetária

Devolver em	NOME DO LEITOR
6/7/68	[illegible]
31/8/68	[illegible]
24/6/70	Maria Nice Vatri
25/11/70	[illegible]
5/11/73	[illegible]
29/11/73	[illegible]
8/9/72	[illegible]

IBC - 01143
DMT - SG

V. 213/68

Prove que sabe honrar os seus compromissos devolvendo com pontualidade este livro à Biblioteca.

Se, findo o prazo de empréstimo (2 semanas), o livro não for devolvido, será cobrada uma multa.

O prazo acima poderá ser prorrogado, caso a obra não esteja sendo procurada por outro leitor.

Modelo I